



Revue de Droit bancaire et financier n° 2, Mars 2014, dossier 12

Monnaie et budget dans le cadre institutionnel européen : quelles interactions mises en lumière par la crise ?

Etude par Nicolas GENESTIER
avocat

et Augustin PRADIÉ
avocat

Sommaire

1. - Les droits de lever l'impôt et de battre monnaie constituent des droits régaliens dont les contours peuvent se confondre. La création du franc symbolise cet enchevêtrement historique entre monnaie et impôt, celui-ci ayant été créé conjointement à l'instauration de nouvelles taxes^{Note 1} par une même ordonnance fiscale et monétaire du 5 décembre 1360, visant à financer la rançon colossale de Jean II le Bon^{Note 2} exigée par Edouard III d'Angleterre^{Note 3}.
2. - Dès le Moyen-âge, le droit de battre monnaie était perçu comme un moyen de lever l'impôt^{Note 4}. En effet, les émissions de monnaie procuraient à la monarchie des revenus conséquents car un droit de seigneurage était prélevé sur les pièces fabriquées : le roi gardait un pourcentage des monnaies frappées dans ses ateliers. De ce point de vue, la production de monnaie était donc comparable à l'impôt, en tant que source de revenus pour l'État.
3. - Plusieurs possibilités s'offraient au souverain pour muer sa monnaie, et ainsi augmenter son revenu tiré du seigneurage : jouer sur le cours officiel, le titre, le poids des monnaies, séparément ou simultanément^{Note 5}. Ce défaut par altération monétaire constitue un grand classique de l'« ancien monde »^{Note 6}. L'histoire imputa injustement à Philippe le Bel, surnommé « roi faux monnayeur », la paternité de cette pratique de « mutation monétaire »^{Note 7}, point de départ de la déconnection entre monnaie de paiement et monnaie de compte.
4. - La mort de Louis XIV laissa la France dans une redoutable position financière^{Note 8}. Il a été calculé que dans les dernières années de son règne, le déficit atteignait 124 millions de livres pour un total de dépenses de 337 millions de livres. L'État dépensait ainsi un tiers de plus que ses recettes^{Note 9}. À l'issue de plusieurs tentatives infructueuses pour sortir de ces difficultés, le Régent autorisa John Law, aventurier, économiste et banquier écossais, à fonder une Banque générale privée, par lettres patentes du Roy du 2 mai 1716^{Note 10}. Ses billets étaient remboursables « en écus de banques », c'est-à-dire d'après leur valeur au jour de l'émission ce qui, étant donné la terrible variabilité des monnaies à cette époque, leur conférait une remarquable sécurité.
5. - C'est ainsi que naquit une nouvelle monnaie indépendante de la valeur du métal sous-jacent : la monnaie fiduciaire.

La Banque générale fonctionna à partir de juin 1716 et remporta un si vif succès qu'un arrêt de 1717 décida que ses billets seraient reçus pour le paiement de tous droits et impositions. Puis, un édit du 4 décembre 1718 décida que les souscripteurs des actions de la banque générale seraient remboursés par l'État en espèces. L'État se substitua par ailleurs aux actionnaires afin de profiter des bénéfices qui s'annonçaient substantiels. Cependant, à la spéculation succédèrent les demandes de conversion ou « réalisation » qui commencèrent dès la fin 1719 et marquèrent le début de la chute inéluctable du « Système de Law », c'est-à-dire de la première tentative de monnaie papier en France. Les diverses mesures prises par John Law ne purent éviter une faillite, actée par un arrêt du Conseil du 10 octobre 1720.

6. - Ce n'est seulement qu'en 1767 qu'apparut un nouveau projet de banque officielle. Il était alors question de constituer une Caisse d'Escompte dont la mission essentielle était de consentir des avances à l'État sur des assignations d'impôts ; cette caisse ne fonctionna jamais. Mais en 1776, un arrêt du Conseil d'État inspiré par Turgot autorisa la création d'une nouvelle Caisse d'Escompte qui devait être, avant toute chose, une banque de commerce et de dépôt, autorisée à émettre des billets sans cours légal à partir de 1777^{Note 11}. Sagement gouvernée jusqu'en 1783, la Caisse prospéra et gagna la confiance du public avant que celle-ci ne soit ébranlée lorsque la Caisse consentit des avances à l'État dont les finances étaient chancelantes^{Note 12}.

7. - Le crédit de la Caisse se maintint grâce aux remboursements immédiats des avances décidées par Calonne^{Note 13}. Cependant, l'erreur précédente fut renouvelée et le cours forcé dut être décidé en janvier 1789, année des premiers assignats^{Note 14}. À l'issue de cette période tourmentée, une nouvelle ère s'ouvrit : le Franc fut réintroduit comme unité de mesure par l'article 5 du Décret relatif aux poids et aux mesures du 18 germinal an III (7 avril 1795) et la Banque de France créée par Décret du 28 nivôse an VIII (18 janvier 1800).

8. - À l'origine, l'objet de la Banque de France était de procéder à des opérations d'escompte dans le cadre desquelles la Banque était autorisée à émettre des billets, privilège exclusif qui lui fut reconnu par la loi du 24 germinal an XI (14 avril 1803) pour une durée initiale de quinze ans. La Banque de France était qualifiée par le gouvernement de « banque publique » car elle offrait un titre équivalent à la monnaie métallique. Il ne s'agissait cependant pas d'une banque d'État. En effet, la Banque de France était constituée sous forme de société anonyme et son statut privé était supposé garantir son indépendance^{Note 15}. Néanmoins, à l'occasion du renouvellement de son privilège, la Banque de France fut parfois amenée à étendre ses services auprès de l'État. Tel fut le cas en 1857^{Note 16}, lorsque la Banque consentit un nouveau système d'avances permanentes au profit de l'État en retour de l'obtention d'un renouvellement anticipé de son privilège. Ces avances devinrent gratuites lors du renouvellement accordé par la loi du 17 novembre de 1897^{Note 17}.

9. - Les relations de la Banque de France avec l'État pouvaient être comparées à celles qu'un banquier entretient avec sa clientèle^{Note 18}. La Banque fournissait les liquidités qui permettaient d'assurer l'équilibre de la trésorerie publique, notamment pour faire face au décalage de trésorerie inhérent à la saisonnalité des recouvrements fiscaux et permettre à l'État de financer des événements exceptionnels. A la suite de leur explosion consécutive aux deux guerres mondiales, les concours financiers de la Banque de France à l'État ont été progressivement rationalisés, puis réorganisés et simplifiés par la loi du 3 janvier 1973^{Note 19}, elle-même complétée par la convention du 17 septembre 1973^{Note 20} conclue entre le ministre de l'économie et le gouverneur de la Banque de France^{Note 21}. Cette convention vint réduire le nombre des différentes rubriques du bilan de la Banque de France qui retraçaient à cette époque les concours financiers à l'État. Ces postes comptables ne furent plus l'objet que d'une seule ligne « *Concours de trésorerie apportés au Trésor public* »^{Note 22}. En contrepartie de la suppression des concours quasi-commerciaux^{Note 23}, des prêts à l'État^{Note 24} et des bons du Trésor destinés à financer la moins-value sur les avoirs en dollars dévalués, le volume des avances de la Banque de France au profit de l'État fut augmenté. Sur ce point, l'article 2 de la convention de 1973 dispose que « *Les concours de trésorerie apportés par la Banque au Trésor public s'élèvent à un montant maximum de 20,5 milliards de francs. Dans la limite de 10,5 milliards de francs, ils sont rémunérés au taux le plus bas pratiqué par la Banque (...)* ». Par ailleurs, l'instabilité monétaire internationale ayant d'importants impacts sur les moins-values ou plus-values constatées sur les réserves publiques de change, l'article 5 de la convention du 17 septembre 1973 établit une relation automatique entre la variation des taux de change et le montant des concours non rémunérés, qui est augmenté du montant de la perte nette subie par le Trésor, et réduit en cas de bénéfice net réalisé par le Trésor^{Note 25}.

10. - Enfin, aux concours directs de la Banque de France au Trésor s'ajoutaient des possibilités de concours indirects, ce qui a pu faire dire à certains que la Banque de France était « au centre du dispositif d'aide à l'État »^{Note 26}, notamment lorsque cette dernière réescomptait ou prenait en pension des bons du Trésor détenus par les banques^{Note 27}. Pendant de nombreuses années, la structure des contreparties de la masse monétaire a d'ailleurs révélé que le bilan de la Banque de France était utilisé davantage comme un stimulus fiscal que comme un frein monétaire^{Note 28}.

11. - Devenue entreprise publique lors de sa nationalisation en 1945^{Note 29}, la Banque de France demeurait singulière en raison de son rôle exceptionnel se rattachant aux pouvoirs publics eux-mêmes^{Note 30}. La « refonte » des statuts opérée par la loi du 3 janvier 1973 n'apporta pas d'éléments nouveaux quant aux frictions entre indépendance sacralisée (défendue par son gouverneur de l'époque, M. Olivier Wormser) et pouvoir monétaire sous tutelle de l'autorité gouvernementale^{Note 31}.

12. - La Banque de France et l'État, « ces deux moitiés de Dieu, le Pape et l'Empereur »^{Note 32}, entretenaient une relation complexe marquée par le souci de la Banque de ne pas être réduite à un simple service public en revendiquant son indépendance. L'intensité des besoins financiers de l'État constituait à cet égard un facteur clef, l'autonomie de la Banque étant restreinte lorsque les exigences pécuniaires du Trésor étaient importantes, et beaucoup plus forte lorsque la contrainte budgétaire de l'État se desserrait^{Note 33}.

13. - Dans les années 1980, Niels Thygesen élaborait une typologie qui définissait une sorte de banque centrale « idéale » et parcourait tout le spectre des structures de gouvernance possibles, depuis une indépendance stricte jusqu'à une soumission complète aux pouvoirs politiques. Dans son analyse, la Banque de France apparaissait totalement assujettie au pouvoir politique, ce qui la plaçait naturellement à l'une des extrémités du spectre. En effet, à l'exception peut-être de la personne de son gouverneur, tous les comités et directions internes de la Banque de France étaient directement ou indirectement contrôlés par le Trésor. À l'opposé, certaines banques centrales en Europe retenaient un principe d'indépendance dans leurs statuts, comme c'était le cas pour la Bundesbank depuis 1957^{Note 34}.

14. - La formation de l'Union monétaire a cependant déclenché un mouvement de convergence vers un modèle commun dans le cadre duquel les statuts de l'ensemble des banques centrales nationales de l'Union monétaire ont convergé vers un principe d'indépendance.

15. - C'est ainsi qu'en France, la loi du 4 août 1993^{Note 35} marqua un tournant décisif à plusieurs égards^{Note 36}. En effet, dans le cadre du processus de création de l'Union monétaire européenne, la Banque de France intégra le Système européen de banques centrales (SEBC) et obtint un statut d'indépendance : « [...] la Banque de France, en la personne de son gouverneur, de ses sous-gouverneurs ou d'un autre membre du Conseil de la politique monétaire, ne peut ni solliciter ni accepter d'instructions du Gouvernement »^{Note 37}.

16. - De plus l'article 3 de la loi du 4 août 1993 fut à l'origine d'une rupture profonde dans les relations financières entre la Banque de France et l'État. Cet article interdisait à la Banque de France « d'autoriser des découverts ou d'accorder tout autre type de crédit au Trésor public ou à tout autre organisme ou entreprise publics. L'acquisition directe par la Banque de France de titres de leur dette est également interdite. Des conventions établies entre l'État et la Banque de France précisent, le cas échéant, les conditions de remboursement des avances consenties jusqu'à la date d'entrée en vigueur de la présente loi au Trésor public par la Banque de France » (C. monét. fin., art. L. 141-3). Une telle règle ne faisait que reprendre l'interdiction de principe édictée par le paragraphe 1 de l'article 104 du Traité de Maastricht^{Note 38}.

17. - À l'issue de cette évolution, l'euro fut intronisé monnaie de la France^{Note 39} et l'article 34 de la Constitution française^{Note 40} réservant au législateur « le régime de l'émission de la monnaie » devint obsolète.

18. - Si au XXe siècle les relations entre les banques centrales et les États ont subi des variations importantes, une constante a été le lien avec l'État-nation. Mais avec la Banque centrale européenne, l'association classique de l'État-nation avec la Banque centrale a été dépassée, et la relation un peuple une monnaie transcendée^{Note 41}.

19. - Ainsi, la construction européenne, initiée sur les bases d'un marché commun, s'est poursuivie vers une union

économique et monétaire (« UEM »), phase ultime de l'intégration économique^{Note 42}. Dans ce contexte, la compétence monétaire des États membres fut transférée au niveau de l'UEM sans qu'un mouvement analogue se produise en matière budgétaire (1). Les déséquilibres inhérents à cette asymétrie ont été mis en lumière par la crise financière puis celle de la dette souveraine (2).

1. Monnaie et budget dans l'UEM : une construction asymétrique

20. - Le Traité de Rome du 25 mars 1957 instituant la Communauté économique européenne (TCEE) prévoyait, en son article 2, que : « *La Communauté a pour mission, par l'établissement d'un marché commun et par le rapprochement progressif des politiques des États membres, de promouvoir un développement harmonieux des activités économiques dans l'ensemble de la Communauté, une expansion continue et équilibrée, une stabilité accrue, un relèvement accéléré du niveau de vie et des relations plus étroites entre les États qu'elle réunit* ». Le TCEE visait déjà à accomplir une politique économique fondée notamment sur une « *politique de conjoncture* » (article 103 du TCEE) et la surveillance de la balance des paiements (articles 104 à 109 du TCEE).

21. - La politique économique suivie par les États membres devait permettre « *d'assurer l'équilibre de sa balance globale des paiements et de maintenir la confiance dans sa monnaie, tout en veillant à assurer un haut degré d'emploi et la stabilité des prix* » (article 104 du TCEE). À cet égard, « *Chaque État membre [devait] traiter sa politique en matière de taux de change comme un problème d'intérêt commun* » sans qu'aucune union ne soit à cet égard formée (article 107 du TCEE).

22. - Ce n'est qu'au moment de la conférence des chefs d'États de la Haye des 1er et 2 décembre 1969 qu'il fut décidé d'arrêter un plan en vue de la création par étapes d'une véritable UEM^{Note 43}. Cette Union peu homogène prévoit une politique intégrée en matière monétaire pour les pays membres de la zone euro qui ne trouve comme pendant qu'une simple coordination politique en matière budgétaire (A). Elle repose sur un principe strict du financement du budget des États par la monnaie et une solidarité budgétaire envisageable dans certains cas (B).

A. - Un transfert de compétences en matière monétaire qui ne trouve pas d'écho en matière budgétaire

23. - « *La monnaie est la grande oubliée des traités* »^{Note 44} fondateurs : les États membres conservent leur souveraineté économique et monétaire et la Communauté économique européenne hérite d'une simple compétence de coordination. Au sein de la Communauté européenne puis de l'Union européenne, l'intégration politique et monétaire est le fruit d'une construction par étapes.

1° Le postulat selon lequel une union monétaire est nécessaire pour réaliser une union économique

24. - Dès l'origine le Conseil a reconnu l'influence mutuelle et, partant, la coordination nécessaire des politiques budgétaires et monétaires pour la réalisation progressive de l'union économique. En effet, « *les décisions budgétaires exercent une influence importante sur l'évolution de la situation conjoncturelle et monétaire des États et de la Communauté* »^{Note 45} et « *la réalisation progressive de l'union économique doit entraîner la mise en oeuvre de politiques économiques et monétaires qui tendent à assurer la stabilité des parités de change entre les monnaies des États membres* »^{Note 46}, ce qui implique « *une étroite coordination des politiques des États membres en matière de relations monétaires internationales* »^{Note 47}.

25. - La première étape repose sur un triple fondement : une concertation des politiques nationales en matière financière, une plus large liberté de paiement et de transfert de capitaux^{Note 48} et une plus grande solidarité prévue afin de remédier aux perturbations du marché des capitaux dans le cadre du « concours mutuel » visé aux articles 73^{Note 49}, 108 et 109 du TCEE^{Note 50}.

26. - La fin de l'étalon de change or^{Note 51} et la remise en cause du système monétaire international issu des accords de

Bretton Woods allaient intervenir au moment où une seconde étape de l'intégration monétaire se dessinait en Europe.

27. - En exécution des directives données par la Conférence des Chefs d'État et de Gouvernement des 1er et 2 décembre 1969 à la Haye^{Note 52}, un rapport émis par le groupe présidé par M. Pierre Werner, énonce des principes fondamentaux et propositions précises pour entamer et développer le processus devant mener les États membres à l'UEM^{Note 53}. Ce rapport considère que l'UEM implique que « les données essentielles de l'ensemble des budgets publics, et en particulier la variation de leur volume, l'ampleur des soldes et les modes de financement ou d'utilisation de ces derniers so[ie]nt décidées au niveau communautaire ».

28. - Sur le plan institutionnel, le rapport Werner prévoyait la création de deux institutions parallèles : un centre de décision pour la politique économique et un système communautaire des banques centrales ce qui « [...] signifie que les principales décisions de politique économique seront prises au niveau communautaire et donc que les pouvoirs nécessaires seront transférés du plan national au plan de la Communauté.[...] L'union économique et monétaire apparaît ainsi comme un ferment pour le développement de l'union politique dont elle ne pourra à la longue pas se passer ».

29. - Trois principes fondamentaux sont identifiés comme nécessaires pour la création d'une union monétaire :

- la libération totale des mouvements de capitaux et l'intégration complète des marchés bancaires et des autres marchés financiers (articles 67 et suivants du TCEE) ;

- la garantie d'une convertibilité illimitée des monnaies des États membres entre elles (article 106 du TCEE) ;

- l'élimination des marges de fluctuation et la fixation irrévocable des parités.

30. - Le Traité de Rome ne visait la politique en matière de taux de change que « *comme un problème d'intérêt commun* » (article 107 du TCEE) et les modifications de la parité de change de la monnaie devaient seulement être précédées d'une consultation entre États membres^{Note 54}. La construction d'une union monétaire restait donc inachevée. Ainsi, les autorités monétaires ne devaient intervenir pour défendre ou changer les parités que si l'écart entre deux monnaies dépassait un faible pourcentage : les monnaies des États membres ainsi reliées entre elles allaient flotter ensemble par rapport aux autres monnaies en conservant cependant une certaine souplesse^{Note 55}. Le Fonds européen de coopération monétaire^{Note 56} (FECOM) eut pour mission d'assurer le bon fonctionnement de ce « *serpent monétaire* ».

31. - Jusqu'à l'époque de ce rapport, les États membres avaient conservé la perspective d'une union économique, tout du moins d'un marché commun, qu'ils jugeaient réalisable moyennant le recours, en matière monétaire, à la seule coordination de leurs politiques^{Note 57} ; à partir de la Conférence de la Haye et du rapport Werner, ils ont pris acte du fait que la création d'une union économique était subordonnée à la réalisation d'une union monétaire^{Note 58}.

32. - Le communiqué des chefs d'État et de gouvernement des neuf États membres, réunis à Paris les 9 et 10 décembre 1974, confirme que l'objectif demeure celui d'établir l'UEM en 1980, sans qu'aucune mesure contraignante ne soit préconisée à cet effet. La réalisation d'un tel objectif est en effet conditionnée à la convergence accrue des politiques économiques, laquelle donne lieu à des recommandations détaillées^{Note 59}.

33. - En 1979, le processus d'intégration monétaire reçut une nouvelle impulsion avec la création du Système monétaire européen (SME)^{Note 60} qui fut le pivot d'une meilleure coordination des politiques monétaires et servit de référence à une surveillance multilatérale au sein de la Communauté. Sans valeur juridique, la résolution instaurant le SME fut complétée par deux accords conclus en mars 1979 entre les banques centrales nationales (BCN) qui définirent les modalités opérationnelles du SME^{Note 61}. Ce dernier est souvent qualifié de serpent amélioré (ou de « *serpent à sonnette* »). La principale nouveauté par rapport au premier serpent tient dans la suppression d'un taux central communiqué en or au profit d'un taux établi en ECU (*European Currency Unit*)^{Note 62}.

2° L'avènement de l'UEM dans l'Acte unique européen

34. - L'Acte unique européen du 28 février 1986 introduit dans le TCEE la « *coopération en matière de politique économique et monétaire (union économique et monétaire)* » au rang des politiques économiques poursuivies par la Communauté économique européenne « *en vue d'assurer la convergence des politiques économiques et monétaires nécessaire pour le développement ultérieur de la communauté* ». Ce faisant la CEE prend formellement en compte l'expérience du SME et de l'ECU et anticipe le besoin d'une modification institutionnelle dans le domaine monétaire^{Note 63}. Cette disposition du traité a été considérée par la CJCE comme introduisant l'UEM parmi les objectifs du Traité^{Note 64} sans qu'elle serve de base juridique autonome à la réalisation de cette union.

35. - Un rapport prévoyant l'achèvement de la construction de l'UEM est présenté le 12 avril 1989 par M. Jacques Delors, président de la Commission des communautés européennes (ci-après le « rapport Delors »). D'une part, s'il reconnaît que l'union monétaire est en voie de réalisation dans la mesure où les trois conditions posées par le rapport Werner sont remplies, il considère que « leur réalisation ne marquerait pas nécessairement la fin du processus d'unification monétaire dans la Communauté »^{Note 65}. En effet, bien que n'étant pas indispensable à la création d'une union monétaire^{Note 66}, l'adoption d'une monnaie unique « devrait être considérée - pour des raisons à la fois économiques, psychologiques et politiques - comme un prolongement naturel et souhaitable de l'union monétaire »^{Note 67}. D'autre part, l'union économique est ramenée à quatre éléments : marché unique (raison d'être des libertés de circulation des personnes, des biens, des services et des capitaux), concurrence (garantie de l'effectivité des mécanismes de marché), politiques communes (ajustement structurel et développement régional^{Note 68}), coordination de la politique macro-économique^{Note 69}.

36. - Sur ce dernier élément le rapport Delors précise que « des politiques budgétaires nationales non coordonnées et divergentes auraient pour effet de compromettre la stabilité monétaire et de créer des déséquilibres dans les secteurs réel et financier de la Communauté ». À cet égard, le rapport souligne particulièrement que « le fait que le budget communautaire soumis à une gestion centrale ne représentera sans doute qu'une très faible partie des dépenses totales du secteur public et que l'essentiel de ce budget ne pourra pas être utilisé pour des ajustements conjoncturels signifie que la tâche qui consiste à déterminer une orientation budgétaire pour l'ensemble de la Communauté devra être accomplie par la coordination des politiques budgétaires nationales »^{Note 70}. Cette position se situe dans le prolongement des rapports « Une Monnaie, Un Marché » et « Finances Stables, Finances Saines » publiés dans les années 1980 par plusieurs groupes d'experts qui réexaminèrent les conclusions du rapport Mac Dougall précité et jugèrent qu'il n'était pas nécessaire d'avoir un budget communautaire aussi important pour faire face aux chocs spécifiques à certains pays. L'argument était qu'il n'y avait quasiment pas d'événements de cette nature^{Note 71}.

37. - À défaut d'une telle coordination des politiques budgétaires, le rapport Delors considère qu'il serait impossible à l'ensemble de la Communauté d'établir un dosage politique budgétaire/politique monétaire qui permette de préserver l'équilibre interne, ou à la Communauté de jouer le rôle qui lui revient dans le processus d'ajustement international. La politique monétaire ne peut s'acquitter seule de ces fonctions^{Note 72}.

38. - L'UEM implique également une union avec une libre circulation des capitaux, ce qui permet notamment de créer un marché pour les titres gouvernementaux, emportant la conséquence que le taux d'intérêt de ces titres dépend de la somme de la dette de l'ensemble des pays. Cela signifie également que s'il existe de grandes disparités entre les pays, ceux dont la dette est moindre subventionnent de fait ceux qui ont une forte dette.

39. - Le rapport Delors pointait déjà les limites de la discipline budgétaire par le marché^{Note 73}. D'où l'idée d'avoir des plafonds de dette par pays^{Note 74} et d'exclure les États membres de l'accès au crédit direct de la banque centrale et à d'autres formes de financement monétaire, tout en autorisant des opérations d'*open market* sur les titres d'État.

3° Une construction asymétrique entérinée par le Traité de Maastricht

40. - Le Traité sur l'Union européenne signé à Maastricht le 7 février 1992 (TCE), distingue clairement la politique économique^{Note 75} de la politique monétaire^{Note 76} et entérine une construction asymétrique avec une union monétaire pleinement développée et centralisée, alors que la gouvernance économique demeure de la responsabilité des États.

41. - La politique monétaire relève de la compétence exclusive de l'Union^{Note 77} qui établit une union économique et monétaire dont la monnaie est l'euro^{Note 78}, et a pour objectif principal, le maintien de la stabilité des prix^{Note 79}.

42. - Le principe d'indépendance des banques centrales^{Note 80} assure l'effectivité de ce mandat. En effet, la justification de l'indépendance de la Banque centrale européenne et des banques centrales nationales, est que celle-ci permet de garantir la crédibilité de la politique monétaire, et par voie de conséquence selon la théorie économique, d'un taux d'inflation bas et stable. La CJUE a clairement énoncé que « *les auteurs du traité CE ont manifestement entendu garantir que la BCE soit à même de s'acquitter de manière indépendante des missions qui lui sont confiées par ce traité* »^{Note 81}.

43. - Le rôle de l'Union dans le domaine de la politique économique et partant budgétaire est quant à lui circonscrit à l'adoption de simples mesures de coordination^{Note 82}.

44. - Cependant, la politique monétaire centralisée ne peut coexister avec des politiques budgétaires décentralisées que si les États membres font preuve d'une discipline budgétaire^{Note 83}. À ce titre, le Traité de Maastricht a introduit une disposition relative à tous les États membres^{Note 84} afin qu'ils « évitent les déficits publics excessifs »^{Note 85}.

45. - Pour garantir l'effectivité de cette obligation, le gouvernement allemand fit le 11 novembre 1995 une proposition de pacte de stabilité, qui déboucha le 17 juin 1997 sur une résolution du Conseil européen relative au « pacte de stabilité et de croissance »^{Note 86}. Complétée par deux règlements du Conseil relatifs au renforcement de la surveillance des positions budgétaires ainsi que de la surveillance et de la coordination des politiques économiques d'une part^{Note 87}, et visant à accélérer et à clarifier la mise en oeuvre de la procédure concernant les déficits excessifs d'autre part^{Note 88}, cette résolution constitue le socle du « pacte de stabilité et de croissance » visant à garantir des finances saines aux États membres.

46. - Une telle structure institutionnelle pose un certain nombre de défis concernant l'équilibre entre les politiques monétaires et fiscales, la coordination de l'élaboration des politiques macroéconomiques, voire même la légitimité de l'UEM. En effet, d'un point de vue économique, un « *policy mix* » équilibré entre politique fiscale et politique monétaire est recommandé dans la mesure où ces deux politiques s'influencent^{Note 89}. Par là même, l'UEM relève d'une construction *sui generis* qui se démarque du modèle fédéral traditionnel. Dans le cas de la naissance du fédéralisme américain par exemple, la guerre d'indépendance avait provoqué la faillite de certains États qui furent soutenus par l'État fédéral grâce à l'avènement de transferts budgétaires ; aucune illustration comparable ne se retrouve pour ce qui est de l'Union européenne^{Note 90}.

B. - Un financement encadré du budget des États

47. - L'asymétrie des politiques budgétaires et monétaires dans l'UEM s'illustre aussi s'agissant du financement du budget des États.

1° Un principe d'interdiction stricte du financement par la monnaie

48. - En matière monétaire, l'article 123 du TFUE (article 104 du TCE signé à Maastricht) interdit à la BCE et aux banques centrales nationales « *d'accorder des découverts ou tout autre type de crédits* » aux institutions ou organes de l'UE, aux administrations nationales, régionales ou locales et autres autorités ou organismes publiques^{Note 91}, qui ne peuvent non plus bénéficier d'un accès privilégié aux institutions financières^{Note 92}.

49. - Si l'interdiction du financement des États par la monnaie est stricte, toute solidarité en matière budgétaire n'est pas forcément exclue malgré l'article 125 TFUE^{Note 93}.

2° Une solidarité budgétaire possible dans certains cas

50. - En matière budgétaire, l'article 125 TFUE (article 104 B du TCE) dispose que ni l'Union ni les États membres ne

peuvent prendre en charge les engagements des autorités publiques ou les garantir^{Note 94}.

51. - Dès la création de la Communauté économique européenne, les États membres considéraient leur politique de conjoncture^{Note 95} comme une question d'intérêt commun (article 103 du TCEE). Étaient prévus dans ce cadre un processus de consultation mutuelle entre États membres et avec la Commission sur les mesures à prendre en fonction des circonstances, ainsi que la possibilité pour le Conseil, sur proposition de la Commission, de décider à l'unanimité des mesures appropriées à la situation.

52. - Avec le Traité de Maastricht, ces dispositions ont été remplacées par l'article 103 A du TCE, devenu article 122 du TFUE. Cette disposition prévoit des cas d'assistance et d'entraide mutuelle entre les États membres en cas de difficultés économiques découlant des deux situations suivantes :

- graves difficultés dans l'approvisionnement en certains produits, notamment énergétiques^{Note 96},
- catastrophes naturelles ou « événements exceptionnels échappant à [leur] contrôle »^{Note 97}.

53. - Ainsi, sur la base de l'article 122 du TFUE, le Conseil européen pourrait accorder une assistance financière aux États membres en cas de conjoncture économique exceptionnelle.

54. - Il est par ailleurs possible d'aider un État membre en cas de déséquilibre grave de sa balance des paiements susceptible notamment de compromettre le fonctionnement du marché commun ou la réalisation progressive de la politique commerciale commune (article 108 du TCEE devenu article 143 du TFUE). Ce « concours mutuel » peut prendre diverses formes : action concertée auprès d'autres organisations internationales (ex : FMI,...), mesures visant à assurer l'effectivité de restrictions quantitatives maintenues ou rétablies par le pays en difficulté et octroi de crédits limités de la part d'autres États membres sous réserve de leur accord.

55. - Sur la base de ces deux fondements (articles 122 et 143 du TFUE), le Conseil Européen a mis en place un mécanisme de concours financier à moyen terme lorsqu'un État européen connaît un grave déséquilibre de sa balance des paiements^{Note 98} auquel a succédé le règlement (CE) n° 332/2002^{Note 99} restreignant le bénéfice du dispositif aux seuls États membres qui n'ont pas adopté l'euro.

56. - La portée de ces mécanismes a été précisée par la CJUE dans sa jurisprudence rendue dans des affaires portant sur l'appréciation de la compatibilité des mécanismes de résolution de crise avec les traités^{Note 100}.

2. Monnaie et budget dans l'UEM : quelles évolutions institutionnelles à la suite des crises financières et de la dette souveraine ?

57. - Les interventions et soutiens publics menés conjointement ces dernières années par les Trésors et les autorités monétaires, en réaction aux crises financières et de la dette souveraine posent la question de la délimitation du champ d'intervention de chacun d'entre eux d'un point de vue institutionnel.

58. - Ces événements ont montré les risques pris en charge par les contribuables en conséquence de l'aléa moral inhérent à certaines institutions financières considérées comme étant systémiques et ne pouvant donc faire faillite (« *too big to fail institutions* »).

59. - Dans le cadre de l'*euroland*, les mesures de liquidité menées par les banques centrales en vue de rétablir la confiance des marchés relèvent de la compétence de la BCE au titre du mandat qui lui est confié par le TFUE, tandis que les opérations de sauvetage des institutions financières sont décidées et gérées directement à l'échelon national, sous réserve du respect de la réglementation européenne des aides d'État.

60. - Dans ce contexte, et comme le soulignait le Professeur de Boissieu^{Note 101}, il convient de distinguer :

- « les crises qui sont prises en charge par les banques centrales, intervenant comme prêteur en dernier ressort, ce qui sollicite la ou les politiques monétaires. Il s'agit alors de problèmes de liquidités » ; et,
- les crises « dans lesquelles les pompiers sont les États et cela concerne alors non pas les politiques monétaires mais les politiques budgétaires et fiscales ».

61. - La particularité de la crise qui a commencé en 2007 est d'avoir sollicité ces deux bras. Ainsi, les apports de fonds publics visant à la résolution de la crise financière montrent que Trésors et banquiers centraux ont été conduits à intervenir en tant que prêteur ou investisseur en dernier ressort (A).

62. - Au point culminant de la crise, un cercle vicieux est apparu entre crise bancaire et crise de dette souveraine. Une telle spirale existant entre le financement des banques et le financement des États se manifeste par la détérioration des positions budgétaires de ces derniers. Elle induit une augmentation des taux de la dette souveraine, ce qui produit un effet néfaste sur le système financier, compte tenu de l'exposition des banques à la dette souveraine.

63. - Les défis principaux furent alors de gérer le risque de défaut souverain et de briser cette spirale afin de contenir le niveau de pression sur les taux d'intérêt des emprunts souverains, ainsi que de relancer le marché interbancaire et le financement de l'économie réelle (B).

A. - Résolution de la crise financière : à la recherche du prêteur en dernier ressort

64. - Les interventions publiques de grande ampleur menées afin de faire face à la crise financière ont nécessité celles des Trésors et banquiers centraux, en vue de mettre en oeuvre différents programmes de garanties, recapitalisations, sauvetages d'actifs dépréciés, ouvertures de liquidités et restructurations.

65. - Dans le contexte de fermeture des marchés financiers, les interventions étatiques ont eu pour objet d'instaurer des mécanismes de refinancement des établissements financiers permettant de répondre aux besoins de liquidité qui n'étaient pas satisfaits par les mesures mises en place par la BCE et les banques centrales nationales.

66. - Il n'en demeure pas moins que les opérations non-conventionnelles de politique monétaire pratiquées un second temps, ont mis en exergue l'importance du rôle de la BCE et des banques centrales nationales en tant que fournisseurs de liquidité en dernier ressort et de garants de la stabilité financière.

1° Les plans de sauvetages des établissements financiers structurés au niveau des Trésors nationaux : des opérations complexes placées sous le contrôle de la Commission, seule habilitée à apprécier la compatibilité des aides avec le marché intérieur

67. - Différentes opérations de sauvetage ont été réalisées pour relancer l'accès aux liquidités ainsi que renforcer les fonds propres des établissements financiers ayant subi de lourdes pertes consécutives à la dépréciation de leurs actifs devenus non liquides.

68. - Au Royaume-Uni, de telles opérations sont intervenues dans le cadre du « *Special Liquidity Scheme* » (« SLS ») et aux États-Unis dans celui du « *Troubled Asset Relief Program* » (« TARP »)^{Note 102}.

69. - En France, le plan de sauvetage a été mis en place par la loi n° 2008-1061 du 16 octobre 2008 de finances rectificative pour le financement de l'économie, spécialement *via* son article 6 qui a abouti à la création de la Société de financement de l'économie française (« SFEF »)^{Note 103} d'une part, et de la Société de prise de participation de l'État (« SPPE »)^{Note 104} d'autre part.

70. - S'agissant tout d'abord de la SFEF, la loi du 16 octobre 2008 a instauré deux types de mesures de soutien aux établissements financiers :

- Une mesure consistant à accorder à titre onéreux la garantie de l'État à des titres de créance émis par la SFEF, les ressources de ces émissions étant utilisées pour refinancer les établissements de crédit agréés en France ;

- Une mesure d'urgence consistant pour la SFEF à apporter directement la garantie de l'État à titre onéreux aux émissions d'un établissement de crédit, à condition que l'État bénéficie de sûretés au moins équivalentes à celles dont bénéficie la SFEF.

71. - S'agissant ensuite de la SPPE, son activité consiste à lever des fonds avec la garantie de l'État, puis à souscrire à des titres de dette super subordonnée ou à des actions de préférence sans droit de vote émis par les établissements financiers bénéficiaires. Ces émissions étaient constitutives de fonds propres de base entrant dans la base du calcul du ratio Tier 1. Les groupes bancaires susceptibles de bénéficier du dispositif étaient tenus de présenter une situation économique et financière saine. Pour autant, cette recapitalisation était nécessaire afin de restaurer la confiance des marchés.

72. - Ces plans français de soutien ont été notifiés à la Commission dans le cadre de la réglementation européenne sur les aides d'État. La France considérait que les dispositifs notifiés ne constituaient pas des aides d'État et argumentait, à titre subsidiaire, que dans l'hypothèse où la Commission retiendrait la qualification d'aide, ces dispositifs étaient conformes au droit de l'Union européenne, en application de l'article 107(3)(b) TFUE qui prévoit que « *peuvent être considérées comme compatibles avec le marché commun [...] les aides destinées à [...] à remédier à une perturbation grave de l'économie d'un État membre* ».

73. - Contrairement à cette position, la Commission a reconnu l'existence d'aides d'État. Partant, l'analyse de la compatibilité des plans français de soutien au regard de la réglementation européenne des aides d'État a été menée par la Commission sur la base des critères publiés dans les deux communications suivantes :

- Communication relative à l'application des règles en matière d'aides d'État aux mesures prises en rapport avec les institutions financières dans le contexte de la crise financière mondiale (dite « Communication financière »)^{Note 105} ;

- Communication relative à la recapitalisation des institutions financières dans le contexte de la crise financière actuelle : limitation de l'aide au minimum nécessaire et garde-fous contre des distorsions indues de la concurrence (dite « Communication recapitalisation »)^{Note 106}.

74. - Dans la « Communication financière », la Commission est revenue sur sa position traditionnelle en matière d'entreprises en difficulté^{Note 107} et a accepté pour la première fois d'appliquer l'article 107(3)(b) TFUE afin de justifier les mesures de sauvetage des banques prises en vue de pallier la crise financière. Malgré ce revirement, la Communication financière ne remet pas en cause les principes de justification des aides d'État et exige que les critères d'adéquation, nécessité et proportionnalité soient cumulativement respectés, conformément aux lignes directrices traditionnelles dégagées par la Commission.

75. - La Communication « recapitalisation » précisait quant à elle les critères permettant de justifier les recapitalisations des établissements financiers au regard des règles européennes sur les aides d'État, et distinguait le cas des établissements financiers sains de celui des établissements financiers en difficulté.

76. - Dans ce contexte, par une décision du 30 octobre 2008^{Note 108}, la Commission a conclu que le dispositif de la SFEF était compatible avec le marché commun au titre de la dérogation prévue par l'article 107(3)(b) TFUE. Elle a souligné dans cette décision que le dispositif constituait un moyen approprié de rétablir la confiance sur les marchés financiers en ce sens qu'il prévoit :

- un accès non discriminatoire ;

- un mécanisme de tarification couvrant les coûts de financement du plan et garantissant une contribution équitable des banques bénéficiaires ;

- des garanties appropriées contre l'usage abusif du plan.

77. - De même, par une décision du 8 décembre 2008^{Note 109}, la Commission a admis la justification de l'aide constituée par le dispositif de la SPPE sur le fondement de l'article 107(3)(b) TFUE, en relevant notamment, au point 89, que l'aide était réservée aux établissements financiers sains dont la réduction sévère et brusque de l'activité aurait un impact grave sur l'économie française.

78. - En outre, dans ces deux décisions, la Commission a relevé que :

- les risques économiques découlant des mécanismes et opérations instaurés par la SFEF et la SPPE étaient financés par des ressources publiques^{Note 110} ;

- les régimes notifiés visaient effectivement à remédier à une perturbation grave de l'économie française, en raison du risque systémique suffisamment avéré et concret susceptible d'affecter l'ensemble de l'économie française, du fait du rôle clef du système bancaire dans le système économique et l'ampleur de la crise financière ;

- les banques souhaitant bénéficier de ces régimes devaient conclure au préalable une convention avec l'État. Cette convention devait prévoir un certain nombre d'engagements comportementaux afin de s'assurer que les ressources provenant du refinancement seraient utilisées pour le financement de « l'économie réelle » et pour éviter des distorsions de concurrence entre les établissements bénéficiaires et les autres.

79. - Le plan de sauvetage français de 2008 a bénéficié aux principales banques généralistes dans un contexte de crise systémique. Cependant, dans un second temps, la France a dû s'orienter vers des mesures d'aides individuelles pour gérer les cas de Natixis, Dexia, Crédit immobilier de France et PSA Finance. Ces aides ont fait l'objet de décisions d'autorisation spécifiques de la part de la Commission.

80. - Depuis les Communications « financière » et « recapitalisation » de 2008, la Commission a enrichi le régime des aides accordées dans le secteur bancaire et fondées sur l'article 107(3)(b) du TFUE. Il est désormais issu d'une base de sept communications de la Commission, la dernière ayant été publiée le 10 juillet 2013^{Note 111}, afin d'anticiper les orientations à venir dans le cadre de l'Union bancaire^{Note 112}.

2° Les interventions de la BCE en tant que fournisseur de liquidité en dernier ressort : quelle orthodoxie à l'épreuve d'une période non orthodoxe^{Note 113} ?

81. - À l'occasion des interventions effectuées au coeur de la crise financière, la BCE est venue assouplir ses conditions de refinancement afin de débloquer les marchés financiers grâce à une fourniture exceptionnelle de liquidité aux banques, et ce :

- en élargissant le champ des collatéraux éligibles ;

- en allongeant les maturités des financements consentis ;

- en maintenant les taux d'intérêt à des niveaux historiquement bas.

82. - Parmi les mesures inédites méritant d'être soulignées, la BCE annonça le 8 décembre 2011 un nouveau plan de soutien au secteur financier^{Note 114}. Dans ce cadre, compte tenu de la gravité de la situation au dernier trimestre 2011, deux opérations exceptionnelles de refinancement à long terme sur trois ans furent menées par la BCE afin de soutenir la fourniture de liquidité sur le marché interbancaire. À travers ces deux opérations de refinancement à trois ans (« *long term refinancing operations* » - « LTRO ») conduites les 21 décembre 2011 et 29 février 2012, la BCE injecta près de 1.000 milliards d'euros dans les établissements financiers européens afin d'éloigner la menace d'une nouvelle crise de liquidité.

83. - Un autre cap avait également été franchi par la BCE en 2010, lorsque cette dernière avait décidé l'adoption d'un

programme de rachat de titres de dette publique sur les marchés secondaires (« *Securities Markets Programme* »)^{Note 115}. Cette décision s'appuyait notamment sur l'article 18(1) des statuts du SEBC qui autorise les achats fermes comme instrument de politique monétaire. Compte tenu de la spécificité de ce programme, il est possible de constater que le conseil des gouverneurs aurait également pu se fonder sur l'article 20 des statuts du SEBC qui prévoit que « *le conseil des gouverneurs peut décider (...) de recourir aux autres méthodes opérationnelles de contrôle monétaire qu'il jugera opportunes* » dans le cadre de son mandat. Cependant, pour l'application de cet article 20, une majorité des deux tiers des suffrages exprimés est exigée.

84. - À la suite de cette décision, certains ont reproché à la BCE d'avoir renoncé au principe d'indépendance et succombé au risque de domination budgétaire^{Note 116}. Ces nouvelles orientations dans la politique monétaire non-conventionnelle débouchèrent d'ailleurs sur les démissions de Messieurs Jürgen Stark, membre de la BCE, et Axel Weber, alors gouverneur de la Bundesbank. De plus, certains analystes ont conclu que les banques centrales avaient dépassé leur rôle de prêteur en dernier ressort, entendu dans son acception classique^{Note 117}, et avaient en réalité assumé un véritable risque de marché^{Note 118}.

85. - Dans un discours prononcé le 26 mars 2012, M. Christian Noyer, Gouverneur de la Banque de France, a mis en perspective les points essentiels qui suivent, concernant les opérations non-conventionnelles de politique monétaire menées par la BCE tout au long de cette période :

- « la taille des bilans des banques centrales a triplé, ce qui a considérablement accru leur rôle dans l'intermédiation financière et a pu faire naître des *inquiétudes, du moins chez certains, quant à d'éventuelles retombées inflationnistes* » ;

- « L'effet conjugué de la diversification des interventions et de l'augmentation de la taille des bilans a créé des interactions plus complexes avec les politiques budgétaires. En particulier, les achats d'actifs sont parfois considérés comme des *mesures « quasi-budgétaires » tant du côté de l'actif* (en raison des risques potentiels qu'ils comportent) *que du passif* (lorsqu'ils représentent une contribution significative aux besoins de financement des emprunteurs souverains) »^{Note 119}.

86. - Ce discours fournit des explications précieuses sur les interventions des banques centrales qui « se sont exposées au *risque de brouiller la limite entre responsabilité budgétaire et responsabilité monétaire*. L'utilisation dynamique par les banques centrales de leur bilan a une incidence sur l'allocation et la distribution des ressources au sein de l'économie. Elle peut favoriser ou pénaliser certains types de garanties ou d'emprunteurs. Par ailleurs, si les banques centrales prennent des responsabilités supplémentaires dans le domaine de la stabilité financière, elles devront le faire en étroite coopération avec les autorités budgétaires, s'exposant par là même à d'éventuelles interférences avec la politique monétaire ».

87. - Ce discours conclut que la Banque centrale n'acceptera jamais « une situation dans laquelle les déséquilibres budgétaires pourraient exercer une contrainte sur la politique monétaire (...) des doutes quant à la résolution des gouvernements à garantir la soutenabilité des finances publiques nous rendraient impuissants à lutter contre l'instabilité et exposerait la zone euro à de grands dangers ». En effet, l'ensemble des mesures de politique monétaire, qu'elles soient conventionnelles ou non, s'inscrit dans le cadre institutionnel strict qui régit le statut et le fonctionnement de la BCE et des banques centrales nationales. Il repose sur les lignes directrices suivantes :

par les banques centrales dans le cadre des mesures de soutien monétaire. Il y est expliqué « pourquoi la BCE ne peut pas imposer de restrictions sur comment les institutions financières utilisent la liquidité fournie dans le cadre des opérations de politique monétaire de l'Eurosystème. C'est parce que le Traité sur le Fonctionnement de l'Union Européenne est très spécifique concernant *le principe de conduite de la politique monétaire, qui doit être menée conformément au principe d'une économie de marché ouverte avec une liberté de concurrence* »^{Note 121}.

89. - Cette approche semble en ligne avec la position de la Commission qui considère notamment que lorsqu'une banque centrale, pour faire face à une crise bancaire, « *adopte non pas des mesures spécifiques destinées à aider certains établissements bancaires en particulier mais des mesures générales s'adressant à tous les acteurs comparables du marché* (c'est à dire en consentant des prêts à l'ensemble des acteurs du marché aux mêmes conditions), ce type de mesures générales, souvent, ne relève pas du champ d'application des règles sur les aides d'État et ne doit pas être notifié à la Commission. Elle est d'avis par exemple que *les opérations des banques centrales liées à la politique monétaire, telles que les opérations de marché et les facilités permanentes, ne relèvent pas des règles sur les aides d'État* »^{Note 122}.

90. - Également, la Commission peut être conduite à considérer que l'octroi de liquidités par une banque centrale à une institution financière en particulier ne constitue pas une aide d'État lorsqu'un certain nombre de conditions sont remplies, à savoir par exemple :

- « l'institution financière est solvable au moment de l'octroi de la facilité de trésorerie, laquelle ne s'inscrit pas dans un ensemble plus vaste de mesures d'aide ;

- la facilité est entièrement garantie par une sûreté à laquelle s'appliquent des marges de sécurité, en fonction de sa qualité et de sa valeur de marché ;

- la banque centrale pratique vis-à-vis du bénéficiaire un taux d'intérêt pénalisateur ;

- la mesure est prise sur l'initiative de la banque centrale et, en particulier, elle ne bénéficie pas de la contre-garantie de l'État »^{Note 123}.

91. - Ainsi, dans l'affaire *Northern Rock*^{Note 124}, la Commission s'était placée sur ce terrain et avait conclu que la ligne de trésorerie ouverte par la Banque d'Angleterre en faveur de la banque Northern Rock le 14 septembre 2007 ne constituait pas une aide d'État en se fondant sur les éléments suivants (points 32 et 33 de la décision) : la Banque d'Angleterre avait pris cette mesure de sa propre initiative, à un moment où la banque était encore solvable ; la mesure était garantie par un collatéral de grande qualité et était la première des mesures prises, et ce de manière indépendante des autres ayant suivi. En revanche, la Commission avait considéré que la garantie octroyée par le Trésor sur tous les dépôts le 17 septembre, ainsi que les mesures accordées le 9 octobre, qui ont permis de fournir à Northern Rock des liquidités et des garanties supplémentaires couvertes par le Trésor, constituaient une aide d'État.

92. - Enfin, un système d'octroi de facilités de trésorerie par des sources publiques (dont la banque centrale), lorsqu'il constitue une aide, peut être jugé compatible, conformément aux principes énoncés par la Commission dans les lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration.

93. - À la suite des sauvetages des institutions financières, la crise a évolué en crise de dette souveraine ayant touché différents États comme la Grèce^{Note 125}, l'Irlande^{Note 126}, le Portugal^{Note 127}, l'Espagne^{Note 128} et Chypre^{Note 129}. En particulier, après la décision des chefs d'État et de gouvernement de requérir une participation du secteur privé au sauvetage de la Grèce^{Note 130}, les tensions sur les marchés de la dette souveraine se sont intensifiées.

B. - Gestion du risque de défaut souverain : le perfectionnement d'un droit de crise accompagné d'un renforcement de la cohésion budgétaire au sein de l'UEM

94. - Différentes initiatives ont été prises au niveau européen et international en vue de briser le cercle vicieux entre

crise bancaire et crise de dette souveraine. S'agissant des mesures de politique monétaire, un programme d'opérations monétaires sur titres a été annoncé par la BCE. Par ailleurs, des plans d'assistance financière aux États membres en difficulté ont permis de franchir une étape supplémentaire dans l'intégration économique de l'UEM.

1° Le programme d'opérations monétaires sur titres annoncé par la BCE : une mesure non-conventionnelle conditionnée à un programme de soutien financier

95. - Par un communiqué de presse du 6 septembre 2012, le Conseil des gouverneurs de la BCE a annoncé un programme d'opérations monétaires sur titres (« *Outright monetary transactions* » - ci-après « OMT »). Cette décision met fin, par la même occasion, au programme pour les marchés de titres (« *Securities Markets Programme* ») qui avait été instauré en 2010^{Note 131}.

96. - En vertu de ce nouveau programme, les Banques centrales nationales achètent directement, sous réserve de certaines conditions, des obligations émises par des États-membres de la zone euro sur les marchés secondaires, ce qui pose donc la question de savoir si l'OMT est compatible avec le principe d'interdiction du financement monétaire prévu par l'article 123 du TFUE. Sur ce point, la BCE a rappelé dans son bulletin mensuel d'octobre 2012^{Note 132} que l'acceptation des obligations d'État ou d'autres titres de créances publics en garantie par les banques centrales de l'Eurosystème lors des opérations de politique monétaire a été considérée comme compatible avec l'interdiction du financement monétaire prévue par l'article 123 du TFUE.

97. - La BCE a ensuite précisé que « *lors de la définition des modalités opérationnelles des OMT, une attention particulière a été accordée à la nécessité de se conformer à l'interdiction du financement monétaire, énoncée à l'article 123 du TFUE. Cet article interdit à la BCE ou aux banques centrales nationales d'acquiescer des titres de créances publics sur le marché primaire. En outre, les achats de titres de créances publics sur le marché secondaire - bien qu'ils soient en principe autorisés en vertu de l'interdiction du financement monétaire - ne doivent pas être utilisés pour contourner les objectifs auxquels répond l'interdiction du financement monétaire. Cette clarification est prévue par le règlement (CE) N° 3603/93 du Conseil* »^{Note 133}.

98. - Pour appuyer sa position, la BCE a précisé que les achats de titres de créances publics sur le marché secondaire ne seront aucunement utilisés pour contourner les objectifs de l'interdiction du financement monétaire. Elle a souligné que des modalités opérationnelles spécifiques ont été mises en place afin que les OMT n'interfèrent pas avec les trois objectifs de l'interdiction du financement monétaire. Ils consistent à garantir la stabilité des prix, l'indépendance des banques centrales et à assurer la discipline budgétaire. La BCE poursuit son argumentation en démontrant la nature d'instrument de politique monétaire des OMT et en développant pourquoi cet instrument est *nécessaire, proportionné et efficace*.

99. - Une préoccupation essentielle mise en avant par la BCE est la nécessité d'assurer que l'OMT ne vienne pas affaiblir la discipline budgétaire. C'est la raison pour laquelle, si la BCE n'a fixé aucune limite à ses interventions sur les marchés obligataires, elle a néanmoins posé un critère de conditionnalité stricte, afin de garantir et de maintenir la discipline budgétaire.

100. - Ainsi, le communiqué de presse du 6 septembre 2012 précise qu'une « *condition nécessaire des opérations monétaires sur titres a trait à la conditionnalité stricte et effective attachée à un programme approprié du Fonds européen de stabilité financière/Mécanisme européen de stabilité (FESF/MES)*. Ces programmes peuvent revêtir la forme d'un programme complet d'ajustement macroéconomique ou d'un programme de précaution (ligne de crédit assortie de conditions renforcées - Enhanced Conditions Credit Line) du FESF/MES, sous réserve qu'ils prévoient la possibilité pour le FESF/MES d'acheter des titres sur le marché primaire. La participation du FMI doit également être recherchée pour la définition de la conditionnalité spécifique à chaque pays et le suivi d'un tel programme »^{Note 134}.

101. - Enfin, pour lever toute incertitude relative à la compatibilité de l'OMT avec l'interdiction de financement monétaire prévue par l'article 123 du TFUE, il conviendra d'attendre la décision de la CJUE, saisie de cette question sur

renvoi préjudiciel par la Cour constitutionnelle allemande le 7 février 2014^{Note 135}.

2° Les plans d'assistance financière aux États membres en difficulté : une étape supplémentaire dans l'intégration économique de l'UEM

102. - Les plans d'assistance financière aux États membres de la zone euro furent plus complexes à mettre en place que pour les autres pays membres. En effet, pour ces derniers (Lettonie^{Note 136}, Hongrie^{Note 137} et Roumanie^{Note 138}), les mesures d'assistance ont pu être décidées sur la base du règlement (CE) du Conseil n° 332/2002 du 18 février 2002.

103. - S'agissant de la zone euro, les chefs d'État et de gouvernement se réunirent lors d'un sommet exceptionnel à Bruxelles, le 9 mai 2010, afin de répondre à la situation de tension sur les marchés financiers résultant de la crise grecque et au risque de contagion auquel l'Europe devait faire face. À cette occasion^{Note 139}, le Conseil prit les dernières mesures du plan de soutien à la Grèce, et décida de créer temporairement un Fonds Européen de Stabilité Financière (FESF) sur le fondement de l'article 122, § 2 du TFUE^{Note 140}. Ces mesures furent suivies par un règlement^{Note 141} établissant un mécanisme européen de stabilisation financière (MESF), également sur le fondement de l'article 122, § 2 du TFUE.

104. - Dans le but de préserver la stabilité financière de l'Union européenne, le MESF établit les conditions et la procédure d'octroi d'une assistance financière de l'Union (pouvant agir de manière conjointe avec le FMI) à un État membre « *qui connaît de graves perturbations économiques ou financières ou une menace sérieuse de telles perturbations, en raison d'événements exceptionnels échappant à son contrôle* ». Partant, le Conseil développa pour les États membres de la zone euro un mécanisme symétrique à celui prévu pour les États membres ne faisant pas partie de cette zone et pour lesquels, en effet, s'appliquait le mécanisme de soutien financier à moyen terme en faveur de la balance des paiements établi par le règlement (CE) n° 332/2002.

105. - Le FESF, créé sous la forme d'une société anonyme située au Luxembourg, est devenu opérationnel le 4 août 2010, après la ratification de ses statuts^{Note 142} par l'ensemble des pays de la zone euro. Il fonctionna comme un fond commun de créances et ne prit pas la forme d'un établissement de crédit. Se finançant sur le marché grâce aux garanties accordées par les États par ailleurs actionnaires, il eut pour objet de soutenir les dettes souveraines des États membres sur le marché secondaire et, à titre exceptionnel sur le fondement d'une analyse de la BCE, sur le marché primaire.

106. - Dans un second temps, le Conseil européen conclut le 17 décembre 2010^{Note 143} qu'il était nécessaire que les États membres de la zone euro substituent à ces deux mécanismes, MESF et FESF, un mécanisme permanent de stabilité.

107. - Pour ce faire, le 25 mars 2011, le Conseil européen adopta la décision 2011/199/UE^{Note 144} ajoutant à l'article 136 du TFUE^{Note 145} un troisième paragraphe selon lequel : « *Les États membres dont la monnaie est l'euro peuvent instituer un mécanisme de stabilité qui sera activé si cela est indispensable pour préserver la stabilité de la zone euro dans son ensemble. L'octroi, au titre du mécanisme, de toute assistance financière nécessaire, sera subordonné à une stricte conditionnalité* ».

108. - Sur cette base, un traité international instituant « le Mécanisme Européen de Stabilité » (MES)^{Note 146} fut signé le 11 juillet 2011 entre les États membres de la zone euro, créant ainsi une Institution financière internationale^{Note 147} dénommée « *Mécanisme Européen de Stabilité (MES)* » afin « *de mobiliser des ressources financières et de fournir, sous une stricte conditionnalité adaptée à l'instrument d'assistance financière choisi, un soutien à la stabilité à ses membres qui connaissent ou risquent de connaître de graves problèmes de financement, si cela est indispensable pour préserver la stabilité financière de la zone euro dans son ensemble et de ses États membres. À cette fin, il est autorisé à lever des fonds en émettant des instruments financiers ou en concluant des accords ou des arrangements financiers ou d'autres accords ou arrangements avec ses membres, des institutions financières ou d'autres tiers* »^{Note 148}.

109. - La création du MES fit l'objet d'un recours juridictionnel de la part d'un parlementaire irlandais, M. Pringle. Selon le requérant, l'amendement de l'article 136 du TFUE par l'article 1er de la décision 2011/199 constituerait une

modification illégale du TFUE et le Traité instituant le MES serait incompatibles avec les Traités sur lesquels est fondé l'Union européenne. Par jugement du 17 juillet 2012, la « High Court » rejeta dans son intégralité les moyens soulevés. Le requérant interjeta appel devant la « Supreme Court » qui décida de surseoir à statuer et posa une série de questions préjudicielles à la CJUE.

110. - Selon l'arrêt de la Cour, rendu en assemblée plénière, le 27 novembre 2012, le MES n'est pas de nature à affecter la compétence exclusive de l'Union dans le domaine de la politique monétaire pour les États membres dont la monnaie est l'euro. La Cour a en effet considéré qu'un mécanisme ayant pour objectif la stabilité de la zone euro dans son ensemble se distingue clairement de l'objectif de maintien de la stabilité des prix qui est l'objectif principal de la politique monétaire de l'Union^{Note 149}. Concernant les moyens envisagés, « l'octroi d'une assistance financière à un État membre ne relève à l'évidence pas de la politique monétaire ». Enfin, selon la CJUE, le mécanisme s'inscrit aussi dans la politique économique dans la mesure où il s'agit d'un mécanisme de résolution et non de prévention de crise^{Note 150} qui constitue « un volet complémentaire au nouveau cadre réglementaire pour le renforcement de la gouvernance économique »^{Note 151} tel qu'établi par le *six-pack*^{Note 152} (voir ci-après).

111. - En outre, une compétence spécifique en matière de politique économique n'est pas conférée par le MES à l'Union alors même que les articles 2, § 2 et 5, § 3 du TFUE circonscrivent le rôle de l'Union dans le domaine de la politique économique à l'adoption de mesures de coordination. À cet égard, la Cour relève que les articles 4, § 1^{Note 153} et 5, § 2^{Note 154} du TUE permettent de considérer que les États membres de la zone euro sont compétents pour conclure entre eux un accord portant sur le MES dans la mesure où les mécanismes existants relevant de l'Union ne sont pas applicables au cas d'espèce : l'article 122, § 2 du TFUE^{Note 155} ne saurait s'appliquer à un mécanisme doté d'un caractère permanent et l'article 143, § 2 du TFUE^{Note 156} ne vise que les États membres dont la monnaie n'est pas l'euro.

112. - Le MES n'accroît pas les compétences attribuées à l'Union par les Traités dans la mesure où si le MES peut interagir avec des institutions telles que notamment la BCE et la Commission, il ne joue aucun rôle dans les institutions de l'Union et ne crée par un droit d'action nouveau de l'UE^{Note 157}.

113. - De plus, le MES n'étant habilité ni à émettre des euros ni à fixer les taux d'intérêt directeurs pour la zone euro, il ne pouvait porter atteinte à la compétence exclusive de la BCE quant à la régulation de la masse monétaire dans la zone euro et son financement par voie de capital libéré ou par émission d'instruments financiers respecte l'interdiction de financement par la monnaie posée par l'article 123, § 1 du TFUE.

114. - Par ailleurs, le MES n'est pas un accord international susceptible d'affecter les règles communes ou d'en altérer la portée. En effet, il ne porte pas atteinte à la compétence exclusive de l'UE^{Note 158} en matière d'assistance financière ponctuelle^{Note 159} et s'inscrit dans un domaine (mécanisme de stabilité permanent) laissé libre par les traités.

115. - Il n'a pas pour objet la coordination des politiques économiques des États membres mais la mobilisation de ressources financières et la fourniture de soutien à la stabilité financière de ses membres. Le fait que cette assistance financière puisse être conditionnée à un programme d'ajustement macroéconomique ne constitue pas un instrument de coordination des politiques économiques des États membres mais vise à assurer la compatibilité du mécanisme avec notamment l'article 125 du TFUE dont les conditions sont en vertu de l'article 13, § 4 du Traité MES soumises à vérification de la Commission^{Note 160}.

116. - Enfin, il ne contrevient pas au principe selon lequel un État membre « *ne répond pas des engagements* » d'un autre État membre et « *ne les prend [pas] à sa charge* » dans la mesure où l'article 125 du TFUE ne vise pas à interdire à l'Union et aux États membres l'octroi de toute forme d'assistance financière à un autre État membre^{Note 161}. Selon la CJUE, cette lecture de l'article 125 du TFUE est confirmée par les articles 122 et 123 du TFUE. Ainsi, dans la mesure où l'article 122, § 2 du TFUE prévoit une assistance financière ponctuelle à un État membre, cette disposition aurait précisé qu'elle constituait une dérogation à l'article 125 TFUE si celui-ci énonçait une interdiction générale de toute forme d'assistance financière^{Note 162}. D'autre part, l'article 123 du TFUE qui interdit à la BCE et aux BCN « *d'accorder des découverts ou tout autre type de crédit* », est rédigé en des termes plus stricts que ceux de la clause de

non-renflouement énoncée à l'article 125 du TFUE. Les termes différents utilisés à ce dernier article confirment que l'interdiction qui y est énoncée ne vise pas à interdire toute assistance financière en faveur d'un État membre^{Note 163}.

117. - Il convient dès lors selon la Cour de rechercher l'objectif poursuivi par l'article 125 du TFUE afin de déterminer les formes d'assistance financière qui lui sont compatibles^{Note 164}. Or, il ressort des travaux préparatoires du Traité de Maastricht que cet article vise à assurer que les États membres respectent une politique budgétaire saine, c'est-à-dire restent soumis à la logique du marché lorsqu'ils contractent des dettes, celle-ci devant les inciter à maintenir une discipline budgétaire, condition de la stabilité financière garantissant la viabilité de l'union monétaire^{Note 165}. L'article 125 du TFUE n'interdit donc pas l'octroi d'une assistance financière par un ou plusieurs États membres à un État membre qui demeure responsable de ses propres engagements à l'égard de ses créanciers, pourvu que les conditions attachées à une telle assistance soient de nature à inciter ce dernier à mettre en oeuvre une politique budgétaire saine^{Note 166}. Or, tel est le cas du MES.

118. - Ainsi, le MES, institution financière internationale non identifiée créée hors de l'ordre juridique de l'Union Européenne, est jugé compatible avec les principes édictés par les TUE et TFUE. Le MES coopère très étroitement avec le Fonds monétaire international (FMI) lors de programmes de soutien^{Note 167}. Ce soutien peut prendre la forme de prêts ou d'interventions sur le marché primaire ou secondaire. Conformément au traité MES ratifié en France par la loi n° 2012-324 du 7 mars 2012, l'État français s'est engagé à souscrire à hauteur de 20,38 % au capital social de cet organisme, soit un total de 16,3 milliards d'euros^{Note 168}.

119. - Ce mécanisme d'assistance financière au sein de la zone euro est indissociable du reste de l'évolution de la politique économique dans l'UEM. En effet, afin de compléter le dispositif institutionnel de l'UEM sur les aspects de politiques budgétaire et macroéconomique, un certain nombre de mesures ont été mises en oeuvre ou sont actuellement en cours d'élaboration. De telles mesures ont pour objectif le renforcement des règles budgétaires ainsi que la dimension économique de l'UEM. Par là-même ces mesures ont vocation à favoriser la poursuite du mouvement d'intégration économique de la zone euro.

120. - Jusque-là régie par l'article 126 du TFUE, la discipline budgétaire au sein de l'UEM s'est enrichie de l'article 136 du TFUE issu du Traité de Lisbonne en 2007. Afin de contribuer au bon fonctionnement de l'UEM, cet article permet au Conseil, pour les États membres dont la monnaie est l'euro, de : *« a) renforcer la coordination et la surveillance de leur discipline budgétaire ; et b) élaborer, pour ce qui les concerne, les orientations de politique économique, en veillant à ce qu'elles soient compatibles avec celles qui sont adoptées pour l'ensemble de l'Union, et en assurer la surveillance »*.

121. - La discipline budgétaire imposée aux États membres fut ensuite renforcée dans le cadre de la modification du Pacte de stabilité et de croissance (PSC) en 2011 et de l'adoption d'un Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance (TSCG) en 2012.

122. - Tout d'abord, le PSC fut complété par un paquet de six nouveaux actes législatifs^{Note 169} (appelé « *six-pack* »), entré en vigueur en décembre 2011. Le *six-pack* a développé à la fois les volets préventif et correctif du PSC. Cependant, étant donné que les politiques budgétaires produisent potentiellement davantage d'effets d'entraînement dans une zone monétaire commune, la mise en place de mécanismes plus contraignants s'impose pour les États membres de la zone euro. C'est la raison pour laquelle la Commission a proposé, en novembre 2011, deux autres règlements visant à renforcer la surveillance budgétaire dans la zone euro et qui constituent ce que l'on a appelé le « *two-pack* ». Ces nouvelles mesures, entrées en vigueur le 30 mai 2013 dans tous les États membres de la zone euro, accroissent la transparence des décisions budgétaires nationales, renforcent la coordination dans la zone euro dès le cycle budgétaire 2014 et favorisent la reconnaissance des besoins spécifiques des États membres de la zone euro soumis à une forte pression financière^{Note 170}.

123. - Ensuite, le 9 décembre 2011, les États membres dont la monnaie est l'euro ont décidé d'évoluer vers une union économique plus forte comprenant un nouveau pacte budgétaire et une coordination accrue des politiques économiques. En conséquence, les États membres de l'UE, à l'exception du Royaume-Uni et de la République tchèque, ont signé le

2 mars 2012, le TSCG au sein de l'UEM.

124. - Ce Traité vise à préserver la stabilité de la zone euro dans son ensemble et prévoit notamment que les budgets nationaux doivent être en équilibre ou en excédent (article 3, § 1 a) du TSCG^{Note 171}. Le TSCG a donc pour objectif de consacrer une « règle d'or » limitant les déficits budgétaires.

125. - Les juridictions constitutionnelles de certains États membres ont été amenées à se prononcer sur la constitutionnalité des engagements prévus par le TSCG.

126. - En France, le Conseil constitutionnel a jugé^{Note 172} que le TSCG ne comporte pas de clause contraire à la constitution, en considérant que l'engagement d'équilibre ne fait que reprendre et renforcer les engagements antérieurs de la discipline budgétaire, tels qu'ils résultent déjà des articles 120 et 126 du TFUE. Par conséquent, le TSCG n'opère pas de transfert de compétences portant atteinte aux conditions essentielles d'exercice de la souveraineté nationale.

127. - Ensuite, s'agissant de la mise en oeuvre de l'engagement d'équilibre, le Conseil constitutionnel a relevé que l'article 3, § 2 du TSCG prévoit deux alternatives pouvant être envisagées par les États signataires. Ainsi, le nouveau dispositif peut prendre effet « *dans le droit national des parties contractantes (...) au moyen de dispositions contraignantes et permanentes, de préférence constitutionnelles* ». Comme seconde alternative, le TSCG prévoit également la possibilité pour les États signataires d'avoir recours à des dispositions « *dont le plein respect et la stricte observance tout au long des processus budgétaires nationaux sont garantis de quelque autre façon* ». Dans cette hypothèse, il revient aux États de déterminer les dispositions assurant le respect de leur engagement qui n'est alors pas garanti dans le droit national au moyen d'une norme d'une autorité supérieure à celle des lois.

128. - Suggérant une voie étroite^{Note 173}, le Conseil constitutionnel a conclu que si la France faisait le choix de prendre, sur le fondement de la seconde alternative, des dispositions organiques pour respecter l'engagement énoncé à l'article 3, § 1 du TSCG, l'autorisation de ratifier le traité ne devait pas être précédée d'une révision de la Constitution^{Note 174}.

129. - En Allemagne, la Cour constitutionnelle fut saisie d'une demande d'injonction par des parlementaires visant à empêcher la ratification du TSCG et du Traité établissant le MES. La Cour a jugé que ce dispositif est « en grande partie en conformité avec l'exigence constitutionnelle que la souveraineté demeure entre les mains du Bundestag »^{Note 175} et a émis les deux réserves d'interprétation suivantes s'agissant du MES :

- Le Traité établissant le MES ne permet pas d'augmentation des obligations financières de l'État sans accord parlementaire préalable ;

- Les clauses de confidentialité inscrites dans les traités ne s'opposent pas à la communication d'informations complètes au Parlement sur les activités du fonds et de la BCE^{Note 176}.

130. - Il est à noter que ces réserves ont été reprises dans une déclaration interprétative adoptée par les signataires du Traité établissant le MES^{Note 177}.

131. - Pour l'avenir, la rigueur de la mise en oeuvre et du respect des nouvelles règles sera déterminante pour garantir leur réussite^{Note 178}.

132. - L'un des pères fondateurs de l'Europe, Jean Monnet, considérait dans ses mémoires que « Rien n'est possible sans les hommes, rien n'est durable sans les institutions » qui « peuvent, si elles sont bien construites, accumuler et transmettre la sagesse des générations successives »^{Note 179}.

Egalement dans ce dossier : articles 7, 8, 9, 10, 11, 13

Note 1 G. Valance, *Histoire du franc, 1360-2002* : Flammarion 1998, coll. Champs, p. 16 et s.

Note 2 Trois millions d'écus d'or, soit plus de 12,5 tonnes d'or.

Note 3 *Ordonnance des Roys de France, t. III p. 433 s.*

Note 4 R. Gonnard, *Histoire des doctrines monétaires* : Sirey 1935 I, p. 148 : « Les monnaies circulantes étaient alors en France, l'écu d'or...le teston d'argent [...] ; et diverses monnaies de billon, le tournois, le grand blanc...le liard. La livre tournois et le sou restaient monnaie de compte. La livre, continuant l'évolution depuis longtemps commencée, allait s'amenuisant toujours, c'est-à-dire se définissant par un poids de métal, soit or, soit argent, de plus en plus réduit. La quantité de métal fin qu'elle représente a diminué de moitié au cours du XVI^e siècle ». À l'époque, on disait « rehaussement » pour ces dévaluations de la monnaie de compte.

Note 5 Cette pratique dura jusqu'en 1785, date à laquelle le contrôleur général des finances Calonne décida de refondre la monnaie d'or, le rapport de l'or à l'argent fut désormais fixé à 15,5 et dura jusqu'en 1928 qui marquera l'avènement du Franc « Poincaré ».

Note 6 C. M. Reinhart et K. S. Rogoff, *Cette fois, c'est différent, Huit siècles de folie financière* : Pearson 2010, p. 197.

Note 7 F. de Saulcy, *Philippe-le-Bel a-t-il mérité le surnom de roi faux-monnayeur ?* : Bibliothèque de l'école des chartes 1876, vol. 37, n° 37, pp. 145-182. Sur les aspects historiques des manipulations politiques de la monnaie voir également, dans le présent dossier, la chronique de J. Bouineau, *Interaction entre budget et monnaie. Quelques éclats d'histoire*.

Note 8 La dette souveraine à la mort de Louis XIV était estimée entre 2 et 3 milliards de livres, soit très probablement 200 à 300 % du revenu national.

Note 9 E. Levasseur, *recherches historiques sur le système de Law* : Kessinger Publishing 1854, p. 11 et 12 et appendice A.

Note 10 Lettres patentes du Roy du 2 mai 1716 « portant privilège au Sieur Law et la Compagnie d'établir une banque générale, et de stipuler en écus de banque du poids et titre de ce jour ».

Note 11 J. Hamel, *Banques et opérations de banque* : Rousseau et Cie éditeurs, 1933, t. 1, § 85, p. 161 et s.

Note 12 La dette souveraine en 1789 était estimée à 3700 milliards de livres.

Note 13 Ministre et Contrôleur général des finances de Louis XVI entre 1783 et 1787.

Note 14 Les assignats furent créés par l'article 1er de la loi prohibant la vente du numéraire de la République en date du 11 avril 1793. Ces obligations gagées par les biens nationalisés prenaient la nature de papier monnaie ayant cours forcé et finirent sur le bucher de la place Vendôme, le 30 pluviôse, an IV de la République (19 février 1796) à la suite d'une dépréciation continue des assignats principalement due à l'excès des émissions. Le 28 ventôse an IV (18 mars 1796), l'assignat fut définitivement remplacé par un nouveau système, la promesse de mandat territorial ou « Mandat territorial », qui est lui-même retiré de la circulation le 4 février 1797.

Note 15 Y. Leclercq, *La Banque Supérieure. La Banque de France de 1800 à 1914* : Éditions Classiques Garnier 2010, p. 22. - V. également A. Plessis, *La Banque de France et ses deux cents actionnaires sous le Second empire* : Librairie Droz 1982, Genève.

Note 16 L. 9 juin 1857.

Note 17 Le renouvellement du privilège intervint à cinq reprises, en 1806, 1840, 1857, 1897 et 1918. Cette année-là, il fut prorogé jusqu'au 31 décembre 1945, veille de la nationalisation qui prit effet le 1er janvier 1946. Depuis la nationalisation, le privilège n'a pas de limitation de durée.

Note 18 M. Vasseur, *Droit et économie bancaire, Maîtrise, fascicule I-A, institutions bancaires* : Les Cours de Droit. 1985-1986, 4e éd.

Note 19 L. n° 73-7, 3 janv. 1973 sur la Banque de France.

Note 20 Convention approuvée par la loi n° 73-1121 du 21 décembre 1973 modifiant la loi du n° 73-7 du 3 janvier 1973 sur la Banque de France et approuvant une convention conclue entre le ministre de l'Économie et le gouverneur de la Banque de France.

Note 21 Dans une section intitulée « Concours de l'État à la Banque », l'article 19 de la loi du 3 janvier 1973 a consacré le principe

traditionnel déjà appliqué selon lequel « les conditions dans lesquelles l'État peut obtenir des avances et des prêts sont fixées par des conventions passées entre le ministre de l'économie et des finances et le gouverneur, autorisé par délibération du conseil général. Ces conventions doivent être approuvées par le Parlement ».

Note 22 L'article 1 de convention du 17 septembre 1973 dispose que « Les relations de trésorerie entre le Trésor public et la Banque de France sont retracées dans deux comptes. Le solde de l'un, inscrit à l'actif du bilan de la Banque de France, correspond aux concours de trésorerie apportés au Trésor public ; le solde de l'autre, inscrit au passif, correspond aux dépôts temporaires effectués par le Trésor public. Les relations entre les deux comptes sont définies par un accord entre le Ministre de l'Économie et des Finances et le Gouverneur de la Banque de France ».

Note 23 Les concours quasi-commerciaux correspondaient provenaient de la mobilisation auprès de la Banque de France des obligations cautionnées détenues par le Trésor. Il s'agissait également de la mobilisation auprès de la Banque de France d'effets représentatifs de crédits spéciaux à moyen terme détenus par la Caisse des Dépôt.

Note 24 Cette ligne représentait la trace du passé et visait les concours exceptionnels accordés pendant la seconde guerre mondiale et la période après-guerre.

Note 25 M. J-Y. Haberer, *Les Fonctions du Trésor et la politique financière : Les Cours de droit, 1976, t. 1* (pages 122 à 129 qui traitent des relations du Trésor avec la Banque de France).

Note 26 M. J-P. Duprat, *La situation juridique de la Banque de France après la réforme de ses statuts : Rev. sc. légis. fin., 1976, p. 398.*

Note 27 Il convient de préciser que l'article 25 de la loi du 3 janvier 1973, qui dispose que « Le Trésor public ne peut être présentateur de ses propres effets à l'escompte de la Banque de France », ne fit que reprendre la règle déjà prévue par l'article 13 de la loi du 24 juillet 1936 selon laquelle : « Tous les Effets de la dette flottante émis par le Trésor public et venant à échéance dans un délai de trois mois au maximum sont admis sans limitation au réescompte de l'Institut d'Émission, sauf au profit du Trésor public ». Pour autant, la loi du 24 juillet 1936 ouvrit la voie au décret du 17 juin 1938 qui marqua l'introduction en France des techniques dites d'« open market » permettant à la Banque de France d'intervenir sur le marché monétaire afin d'acheter ou vendre des bons du Trésor et ainsi assurer la liquidité de ces derniers.

Note 28 M. R. Ponzano, *Structures et fonctions de la Banque de France depuis 1973, Banque des banques ou banque prima inter pares ? » in « Gouverner une banque centrale, du XVIIIe à nos jours, ss dir. de MM. O.Feiertag et M.Margairaz, Mission historique de la banque de France : Bibliothèque Albin Michel Histoire, p. 281.*

Note 29 L. n° 45-15, 2 déc. 1945 relative à la nationalisation de la Banque de France et des grandes banques et à l'organisation du crédit.

Note 30 M. A. de Laubadère, *La refonte des statuts de la Banque de France : AJDA 1973, p. 80-82.*

Note 31 *Ibid.*

Note 32 Analogie utilisée par W. Baumgartner pour caractériser les relations entre la Banque de France et l'État. V. M. Blancheton, *Le Pape et L'Empereur. La Banque de France, la direction du Trésor et la politique monétaire de la France (1914 - 1928) : Mission Historique de la Banque de France, p. 24.*

Note 33 *Ibid.*

Note 34 M. R Ponzano, *Structures et fonctions de la Banque de France depuis 1973, Banque des banques ou banque prima inter pares ? in Gouverner une banque centrale, du XVIIIe à nos jours, ss dir. MM. O. Feiertag et M.Margairaz : Mission historique de la banque de France, Bibliothèque Albin Michel Histoire, p. 271.*

Note 35 L. n° 93-980, 4 août 1993 relative au statut de la Banque de France et à l'activité et au contrôle des établissements de crédit.

Note 36 M. J-P Rougeaux, *Le statut de la banque de France : Clés pour le siècle, Université Panthéon-Assas Paris II, p. 53 et s.*

Note 37 L. 4 août 1993, art. 1er.

Note 38 Devenu article 123 TFUE.

Note 39 C. monét. fin., art. L. 111-1 codifié par Ord. n° 2000-1223, 14 déc. 2000 (V).

Note 40 Dans sa version de 1958.

Note 41 Intervention de Christian Noyer, gouverneur de la Banque de France, lors 8e colloque international de la Mission Historique de la

Banque de France, Les banques centrales, la Nation et les États, jeudi 15 et vendredi 16 mars 2012.

Note 42 Typologie des différentes formes d'intégration économique de Béla Balassa (1961).

Note 43 *Comité économique et social du Parlement européen : Bull. 1969 - 1970, n° 45, 9 déc. 1969, « Communiqué final de la Conférence des Chefs d'État et de Gouvernement des 1er et 2 décembre 1969 à la Haye ».*

Note 44 *D. Carreau, La Communauté économique européenne face aux problèmes monétaires : RTDE 1971, pp. 586-590.*

Note 45 *Cons. CE, déc. 64/299/CEE, 8 mai 1964, concernant la collaboration entre les services compétents des administrations des États membres dans le domaine de la politique budgétaire : JOCE 77, 21 mai 1964, p. 1205-1206.*

Note 46 *Cons. CE, déc. 64/300/CEE, 8 mai 1964, concernant la collaboration entre les banques centrales des États membres de la Communauté économique européenne : JOCE 77, 21 mai 1964, p. 1206-1207.*

Note 47 *Cons. CE, déc. 64/301/CEE, 8 mai 1964, relative à la collaboration entre les États membres en matière de relations monétaires internationales : JOCE 77, 21 mai 1964, p. 1207-1208.*

Note 48 La France va notamment renoncer à son contrôle des changes par la loi du 28 décembre 1966.

Note 49 Mesure de protection dans le domaine des mouvements de capitaux.

Note 50 Assistance financière coordonnée dans le cas de difficultés ou menace grave de difficultés dans la balance des paiements de l'État membre en cause.

Note 51 *Décision du Président Nixon du 15 août 1971, Accords de Washington, 18 déc. 1971. Rapprocher, dans le présent dossier, l'article de O. Debat, De quelques enjeux fondamentaux du système monétaire et financier international. L'impôt à la croisée des chemins : RD bancaire et fin. 2014, dossier 10.*

Note 52 et conformément au mandat confié par décision du Conseil des ministres du 6 mars 1970.

Note 53 Rapport au Conseil et à la Commission concernant la réalisation par étapes de l'Union Économique et Monétaire dans la Communauté, dit « Rapport Werner », publié le 8 octobre 1970.

Note 54 Déclaration des représentants des gouvernements des États membres de la CEE réunis au sein du Conseil relative à l'organisation de consultations préalables entre les États membres en cas de modifications des parités de change de leurs monnaies : *JOCE 64, 22 mai 1964, p. 1226.*

Note 55 Le 10 avril 1972, les accords de Bâle décident de faire fonctionner, à partir du 24 avril, le système d'intervention des banques centrales dans le contexte des marges de fluctuation réduites à 2,25 %.

Note 56 *Cons. CE, règl. (CEE) n° 907/73, 3 avr. 1973, instituant un Fonds européen de coopération monétaire : JOCE n° L 89, 5 avr. 1973, p. 2.*

Note 57 Article 104 à 109 du TCEE en vigueur à l'époque.

Note 58 *H. Ansiaux (Baron), M. Dessart, Dossier pour l'histoire de l'Europe monétaire 1958-1973 : Michel Dessart (éd.) 1975, p. 1.*

Note 59 *Bull. CE 12-1974 p. 9, pts 14 et 15.*

Note 60 *CE, résolution, 5 déc. 1978 concernant l'instauration du système monétaire européen (SME) et des questions connexes, p. 9-13 : OPOCE, Bull. des Communautés européennes, déc. 1978, n° 12.*

Note 61 Accords, du 13 mars 1979, fixant entre les banques centrales des États membres de la Communauté économique européenne les modalités de fonctionnement du système monétaire européen, dans Commission, Comité monétaire (sous dir.), *Compendium des textes communautaires en matière monétaire : OPOCE 1979.*

Note

62 [IT/http://www.cvce.eu/education/unit-content/-/unit/7124614a-42f3-4ced-add8-a5fb3428f21c/9eec77e2-c94d-42d3-beed-a8413e26654c](http://www.cvce.eu/education/unit-content/-/unit/7124614a-42f3-4ced-add8-a5fb3428f21c/9eec77e2-c94d-42d3-beed-a8413e26654c)

Note 63 Article 102 A du traité abrogé par le Traité d'Amsterdam.

Note 64 *CJCE, avis n° 1/91, 14 déc. 1991 : Rec. CJCE 1991, I, p. 6079, pt 17.*

Note 65 *Rapport sur l'Union économique et monétaire dans la Communauté européenne (12 avril 1989) : Europe documents, § 23.*

Note 66 Point relevé dans le rapport Werner.

Note 67 *Rapport sur l'Union économique et monétaire dans la Communauté européenne (12 avr. 1989) : Europe documents, § 23.*

Note 68 Comme exposé notamment dans le rapport Donald Mac Dougall d'avril 1977. Un groupe d'experts, mandaté par la Commission des Communautés européennes et présidé par Donald Mac Dougall, présente dans le premier volume de son rapport, le rôle des finances publiques dans l'intégration européenne.

Note 69 *Rapport sur l'Union économique et monétaire dans la Communauté européenne (12 avr. 1989) : Europe documents, § 25.*

Note 70 Cette position s'inscrit dans la continuité du rapport Mac Dougall paru en 1977. L'idée de base était que si l'on créait une UEM avec une autorité monétaire unique, certains chocs spécifiques à certains pays pourraient émerger qui auraient besoin d'être traité comme dans un état fédéral.

Note 71 *Commission CE 1990, 1991 et Commission Européenne 1993a et 1993b.*

Note 72 *Rapport sur l'Union économique et monétaire dans la Communauté européenne (12 avr. 1989) : Europe documents, § 30.*

Note 73 *Rapport sur l'Union économique et monétaire dans la Communauté européenne (12 avr. 1989) : Europe documents, § 30.*

Note 74 A. Verdun, *La nécessité d'un gouvernement économique dans une UE asymétrique : les préoccupations françaises sont-elles justifiées ?* : L'Harmattan, Politique européenne.

Note 75 *TUE, chapitre 1 du Titre VI La politique économique et monétaire.*

Note 76 *TUE, chapitre 2 du Titre VI La politique économique et monétaire.*

Note 77 *TFUE, art. 3, § 1 c).*

Note 78 *TUE, art. 3, § 4.*

Note 79 *TFUE, art. 127, § 1 et 282, § 2.*

Note 80 *TFUE, art. 130 et 282, § 3.*

Note 81 *CJUE, 10 juill. 2003, aff. C-00/11, § 130.*

Note 82 *TFUE, art. 2, § 2, 5, § 3, 121, § 1.*

Note 83 I. Pingel (ss. dir.), *De Rome à Lisbonne, Commentaire article par article des Traités UE et CE*, 2e éd., HelbingLichtenhahn, Dalloz, Bruylant sous Article 104 CE, p. 887 ; *Les incidences de la politique budgétaire sur la stabilité macroéconomique et les prix* : Bull. mensuel de la BCE, avr. 2004, pp. 47-60.

Note 84 Article 104 C du TCE tel que modifié par le Traité de Maastricht, devenu Article 126 TFUE.

Note 85 Le Royaume-Uni bénéficie d'un statut à part : les autorités britanniques doivent seulement s'efforcer d'éviter un déficit public excessif en vertu d'un protocole additionnel au Traité.

Note 86 La France obtint que le pacte vise aussi une politique de croissance dans une idée de création d'une gouvernance économique.

Note 87 *Cons. CE, règl. (CE) n° 1466/97, 7 juill. 1997 : JOCE n° L 209, 2 août 1997, p. 1.*

Note 88 *Cons. CE, règl. (CE) n° 1467/97, 7 juill. 1997 : JOCE n° L 209, 2 août 1997, p. 6.*

Note 89 « *Quels critères en vue d'une union monétaire optimale ?* », Robert Mundell "A theory of Optimal Currency Areas", 1961 ; « *Federalism and the Euro Crisis* », FransVanistendaal, *World Tax Journal*, October 2011, p. 400.

Note 90 De même, ont été créés simultanément aux États-Unis en 1913, la Federal Reserve System et le Federal Income Tax.

Note 91 Sont toutefois hors du champ de cette interdiction les établissements publics de crédit qui peuvent tout comme leurs homologues privés, bénéficier des crédits de la BCE ou des BCN.

Note 92 Article 124 du TFUE, complété par le règlement (CE) n° 3604/93.

Note 93 *Cons. CE, règl. (CE) n° 3603/93, 13 déc. 1993, précisant les définitions nécessaires à l'application des interdictions énoncées à l'article 104 [renuméroté article 123 du TFUE après l'entrée en vigueur du traité de Lisbonne] et à l'article 104 B, paragraphe 1 [renuméroté article 125 du TFUE après l'entrée en vigueur du traité de Lisbonne] du traité : JOCE n° L 332, 31 déc. 1993, p. 1.*

Note 94 Cette interdiction ne s'applique pas cependant aux garanties mutuelles en vue de la réalisation en commun de projets ciblés.

Note 95 Incluant les difficultés survenues dans l'approvisionnement en certains produits (*TCEE, art. 103, § 4*).

Note 96 *TFUE, art. 122, § 1.*

Note 97 *TFUE, art. 122, § 2.*

Note 98 *Déc. 71/143/CEE (périodiquement reconduit et prorogé).*

Note 99 Règlement du 18 février 2002 modifié le 24 décembre 2002.

Note 100 Voir *infra CJUE, 27 nov. 2012, aff. C-370/12, Thomas Pringle c/ Ireland : Europe 2013, comm. 8, obs. D. Simon.*

Note 101 *C. de Boissieu, Quel prêteur international en dernier ressort ?, in La Refondation du système monétaire et financier international, Evolutions réglementaires et institutionnelles, Actes du colloque des 16 et 17 mars 2010 : Cedin, Cahiers internationaux n° 25, Éditions Pédone.*

Note 102 <http://lecercle.lesechos.fr/abecedaire/221133335/special-liquidity-scheme-sls> ;
<http://www.bankofengland.co.uk/markets/Pages/sls/default.aspx> ;
<http://www.treasury.gov/initiatives/financial-stability/TARP-Programs/Pages/default.aspx>.

Note 103 Le capital de la SFEF est détenu à 34 % par l'État et 66 % par des banques privées.

Note 104 L'État est l'unique actionnaire de la SPPE.

Note 105 *Comm. CE, communication 2008/C 270/02, 25 oct. 2008 : JOCE n° C 270, 25 oct. 2008, p. 2.*

Note 106 *Comm. CE, communication 2009/C 10/03, 15 janv. 2009 : JOUE n° C 10, 15 janv. 2009, p. 2.*

Note 107 *Comm. CE, communication 2004/C 244/02, 1er oct. 2004 relative aux lignes directrices communautaires concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration d'entreprises en difficulté.*

Note 108 *Comm. CE, déc. C(2008) 6617, 30 oct. 2008, Aide d'État N 548/2008.* Le 22 avril 2009, conformément à leurs engagements, les autorités françaises ont communiqué à la Commission un bilan de l'application du dispositif après six mois de fonctionnement. Dans cette même correspondance, les autorités françaises ont également notifié une demande d'autorisation de prolonger l'application de ce régime pour une nouvelle période de six mois. Par une décision du 12 mai 2009, la Commission a décidé de ne pas soulever d'objection à la prolongation du dispositif notifié (*Comm. UE, déc. C(2009) 3809, 12 juin 2009, Aide d'État N 251/2009*).

Note 109 *Comm. CE, déc. C(2008) 8278, 8 déc. 2008, Aide d'État N 613/2008.*

Note 110 Comme le relève la Commission dans sa décision 8 décembre 2008, « la SPPE est une entreprise publique réalisant une mission de puissance publique définie par la loi et dont l'État français est l'unique actionnaire. Cette structure dont les actions sont donc imputables à l'État, financée grâce à des garanties de l'État, engage donc des ressources publiques ». De même, la Commission souligne dans sa décision du 30 octobre 2008 que de par la structure de financement mise en place dans le cadre de la SFEF, l'ensemble des risques économiques des opérations effectuées par la SFEF sont in fine assumés par l'État français. Dans son rapport annuel 2013 publié le 12 février 2013, la Cour des comptes avait dressé un bilan plutôt positif des différentes aides apportées aux banques. Toutefois, la Cour des comptes avait averti que ce bilan restait provisoire dans la mesure où l'État devait encore gérer les sauvetages d'autres banques telles que Dexia, Crédit Immobilier de France et PSA Finance. Il est à noter que le rapport annuel 2014 publié le 11 février 2014 ne semble pas contenir de mise à jour sur ce point.

Note 111 *Comm. UE, communication 2013/C 216/01, 30 juill. 2013 : JOCE n° C 216, 30 juill. 2013, p. 1.*

Note 112 V. en ce sens, F.-C. Lapr votte, *La crise économique et financière en France et dans l'Union européenne* : Rev. Lamy dr. conc. janv.-mars 2014.

Note 113 Expression empruntée à Ch. Noyer, *Gouverneur de la Banque de France, L'orthodoxie des banques centrales à l'épreuve d'une période non orthodoxe* : Global Interdependence Center 2012, Paris, 26 Mars 2012.

Note 114 M. Draghi, *President of the ECB*, Vitor Const ncio, *Vice-President of the ECB*, Frankfurt am Main, 8 dec. 2011, *Introductory statement to the press conference*.

Note 115 Décision de la Banque centrale européenne du 14 mai 2010 instaurant un programme pour les marchés de titres (BCE/2010/5) (2010/281/UE).

Note 116 *Der Spiegel*, « *Bond-Buying Perils : ECB Risks Inflation and Loss of Independence* », 8 sept. 2011, <http://bit.ly/OR6Ff9>.

Note 117 *Bagehot, Lombard Street : a description of the money market* (Scribner, Armstrong New York, 1999 [1873]).

Note 118 P. Schwartz, Juan Juan Castañeda, *Central Banks : from politically independent to market-dependent institutions* : *Economic Affairs*, Vol. 29, Issue 3, pp. 9-16, September 2009. - P. Mehrling, *The new Lombard street : how the Fed became the dealer of last resort* : Princeton University Press 2011.

Note 119 *Discours de Ch Noyer, Gouverneur de la Banque de France, L'orthodoxie des banques centrales à l'épreuve d'une période non orthodoxe* : Global Interdependence Center 2012, Paris, 26 Mars 2012. *Italique ajouté par nos soins*.

Note 120 Selon la BCE l'interdiction de financement par la monnaie prévue par l'article 123 du TFUE n'exclut pas la possibilité d'acquérir des bons du Trésor sur les marchés secondaires, cet article visant uniquement, selon elle, les acquisitions sur le marché primaire.

Note 121 *Letter to Mr Oreste Rossi, Member of the European Parliament*, L/MD/12/358, 22 May 2012. *Italique ajouté par nos soins*.

Note 122 *Communication « financière »*, 13 oct. 2008, *préc. Italique ajouté par nos soins*.

Note 123 *Communication « financière »*, 13 oct. 2008, *préc.*

Note 124 *Comm. CE, déc. C(2007) 6127, 5 déc. 2007, Aide d' tat NN 70/2007*.

Note 125 http://ec.europa.eu/economy_finance/assistance_eu_ms/greek_loan_facility/index_en.htm.

Note 126 http://ec.europa.eu/economy_finance/assistance_eu_ms/ireland/index_en.htm.

Note 127 http://ec.europa.eu/economy_finance/assistance_eu_ms/portugal/index_en.htm.

Note 128 http://ec.europa.eu/economy_finance/assistance_eu_ms/spain/index_en.htm.

Note 129 http://ec.europa.eu/economy_finance/assistance_eu_ms/cyprus/index_en.htm.

Note 130 *Institute of International Finance, Financing Offer*, 21 juill. 2011.

Note 131 BCE, *Communiqué de presse, caractéristiques techniques des opérations monétaires sur titres*, 6 sept. 2012, http://www.banque-france.fr/fileadmin/user_upload/banque_de_france/Eurosysteme_et_international/caracteristiques-techniques-des-operations-monetaires-sur-titres
Naissance de l'OMT, la nouvelle arme anticrise de la zone euro : *Les  chos* n  21265, 7 sept. 2012, p. 6, http://www.lesechos.fr/07/09/2012/LesEchos/21265-026-ECH_naissance-de-l-omt--la-nouvelle-arme-anticrise-de-la-zone-euro.htm.

Note 132 BCE, *Bull. mensuel*, oct. 2012.

Note 133 *Cons. CE, règl. (CE) n  3603/93, 13 déc. 1993, précisant les définitions nécessaires à l'application des interdictions énoncées à l'article 104 [renuméroté article 123 du TFUE après l'entrée en vigueur du traité de Lisbonne] et à l'article 104 B, paragraphe 1 [renuméroté article 125 du TFUE après l'entrée en vigueur du traité de Lisbonne] du traité* : *JOCE* n  L 332, 31 déc. 1993, p. 1.

Note 134 *Communiqué de presse du septembre préc. Italique ajouté par nos soins*.

Note 135 *The Financial Times*, « *The euro after the Karlsruhe ruling* », Editorial, February 7, 2014 6 :54 pm, http://www.ft.com/intl/cms/s/0/b3f2c7e8-8ff2-11e3-8029-00144feab7de.html?ftcamp=published_links/rss/comment_editorial/feed//product&siteedition=intl#axz

Note 136 http://ec.europa.eu/economy_finance/assistance_eu_ms/latvia/index_en.htm

Note 137 [IT/http://ec.europa.eu/economy_finance/assistance_eu_ms/hungary/index_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/assistance_eu_ms/hungary/index_en.htm).

Note 138 http://ec.europa.eu/economy_finance/assistance_eu_ms/romania/index_en.htm.

Note 139 http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ecofin/114324.pdf.

Note 140 Article qui prévoit la possibilité d'accorder une assistance financière de l'Union à un État membre qui connaît des difficultés ou une menace sérieuse de graves difficultés, en raison d'événements exceptionnels échappant à son contrôle.

Note 141 *Cons. UE, règl. (UE) n° 407/2010, 11 mai 2010 établissant un mécanisme européen de stabilisation financière : JOUE n° L 118, 12 mai 2010, p. 1.*

Note 142 http://www.efsf.europa.eu/attachments/20111019_efsf_framework_agreement_en.pdf.

Note 143 Conclusions du Conseil européen des 16 et 17 décembre 2010.

Note 144 *JOUE n° L 91, 6 avr. 2011, p. 1.*

Note 145 En application de la nouvelle procédure de révision simplifiée prévue à l'article 48, § 6 du TUE, introduit à l'occasion du Traité de Lisbonne.

Note 146 <http://www.european-council.europa.eu/media/582863/06-tesm2.fr12.pdf>.

Note 147 *Traité instituant le MES, 2 févr. 2012, art. 1er.*

Note 148 *Traité instituant le MES, 2 févr. 2012, art. 3, italique ajouté par nos soins.*

Note 149 *CJUE, 27 nov. 2012, aff. C-370/12, préc., pt 56.*

Note 150 Tel que défini aux articles 123 à 125 du TFUE.

Note 151 *Pt 60.*

Note 152 *V. infra.*

Note 153 « Conformément à l'article 5, toute compétence non attribuée à l'Union dans les traités appartient aux États membres ».

Note 154 « En vertu du principe d'attribution, l'Union n'agit que dans les limites des compétences que les États membres lui ont attribuées dans les traités pour atteindre les objectifs que ces traités établissent. Toute compétence non attribuée à l'Union dans les traités appartient aux États membres ».

Note 155 « Lorsqu'un État membre connaît des difficultés ou une menace sérieuse de graves difficultés, en raison de catastrophes naturelles ou d'événements exceptionnels échappant à son contrôle, le Conseil, sur proposition de la Commission, peut accorder, sous certaines conditions, une assistance financière de l'Union à l'État membre concerné. Le président du Conseil informe le Parlement européen de la décision prise ».

Note 156 « 1. En cas de difficultés ou de menace grave de difficultés dans la balance des paiements d'un État membre faisant l'objet d'une dérogation, provenant soit d'un déséquilibre global de la balance, soit de la nature des devises dont il dispose, et susceptibles notamment de compromettre le fonctionnement du marché intérieur ou la réalisation de la politique commerciale commune, la Commission procède sans délai à un examen de la situation de cet État, ainsi que de l'action qu'il a entreprise ou qu'il peut entreprendre conformément aux dispositions des traités, en faisant appel à tous les moyens dont il dispose. [...] Si l'action entreprise par un État membre faisant l'objet d'une dérogation et les mesures suggérées par la Commission ne paraissent pas suffisantes pour aplanir les difficultés ou menaces de difficultés rencontrées, la Commission recommande au Conseil, après consultation du comité économique et financier, le concours mutuel et les méthodes appropriées [...] ».

Note 157 *Ibid., pts 73 et 74.*

Note 158 *Ibid., pts 102 à 107.*

Note 159 *TFUE, art. 122, § 2.*

Note 160 *Ibid*, pts 111 à 112.

Note 161 *Ibid*, pt 130.

Note 162 *Ibid*, pt 131.

Note 163 *Ibid*, pt 132.

Note 164 *Ibid*, pt 133.

Note 165 *Ibid*, pt 135.

Note 166 *Ibid*, pt 137.

Note 167 Attendu (8) du Traité instituant le mécanisme européen de stabilité.

Note 168 Il est prévu de procéder, en 2014, au dernier des cinq versements destinés à assurer la libération des parts possédées par l'État français, soit un montant de 3,26 milliards.

Note 169 Un règlement et une directive du 8 novembre 2011 et quatre règlements du 16 novembre 2011 publiés au JOUE n° L 306 du 23 novembre 2011.

Note 170 Pour une analyse du dispositif réglementaire et conventionnel de réaction à la crise de la dette souveraine des États membres, V. J.-M. Sorel, R. Chemain, *Quelle souveraineté budgétaire pour les États ? : Cahiers Internationaux : Éditions Pedone, Paris, 2013*. - Voir également F. Martucci, *La nouvelle gouvernance économique européenne : Cah. dr. eur. n° 1, 2012, et n° 2, 2012*.

Note 171 Le b) de l'article 3, § 1 du TSCG précise ensuite que « *la règle énoncée au point a) est considérée comme respectée si le solde structurel annuel des administrations publiques correspond à l'objectif à moyen terme spécifique à chaque pays, tel que défini dans le pacte de stabilité et de croissance révisé, avec une limite de déficit structurel de 0,5% du produit intérieur brut aux prix de marché. Les parties contractantes veillent à assurer une convergence rapide vers leur objectif à moyen terme respectif. (...)* ».

Note 172 *Cons. const.*, 9 août 2012, déc. n° 2012-653 DC.

Note 173 D. Simon, *Déminage par le Conseil constitutionnel de la ratification du TSCG, ou comment échapper à la constitutionnalisation de la prétendue « règle d'or »* : *Europe 2012*, alerte 38.

Note 174 C'est dans ce contexte que la France adopta la loi organique relative à la programmation et à la gouvernance des finances publiques. Cette loi fit l'objet de la décision n° 2012-658 DC du 13 décembre 2012 du Conseil Constitutionnel.

Note 175 *Cour constitutionnelle de Karlsruhe*, déc. 12 sept. 2012 (*Bundesverfassungsgericht, 2 BvR 1390/12 vom 12.9.2012*). Confirmée par la décision du 18 mars 2014 (*BVerfG, 2 BvR 1390/12 vom 18 mars 2014*).

Note 176 D. Simon, *Cour constitutionnelle allemande, mécanisme européen de stabilité et pacte budgétaire : feu vert ou feu orange ?* : *Europe 2012*, repère 9.

Note 177 *Declaration on the European Stability Mechanism, Brussels, 27 sept. 2012*.

Note 178 *BCE : Bull. mensuel*, juill. 2012, p. 62.

Note 179 J. Monnet, *Mémoires* : Fayard 1976.