

Du jeu dans les normes aux jeux de la gouvernance de la zone Euro

Francis Maquil

Francis Maquil :

Introduction

Depuis la création de la zone Euro en 1999, plusieurs incidents économiques et budgétaires ont mis l'Union économique et monétaire (UEM)¹ et la zone Euro à l'épreuve. Les comptes publics falsifiés de la Grèce lui ont permis de rejoindre la zone Euro en 2001. Dès les années 2000, l'*imbroglio* juridique² relatif aux déficits excessifs a entaché la crédibilité du pacte de stabilité et de croissance (PSC). À partir de 2009, dans le sillage de la crise des « sub-primes », la crise des dettes souveraines a éclaté³. La pression sur les marchés des obligations et l'éclatement de bulles spéculatives ont mis les finances publiques de la Grèce, du Portugal, de l'Irlande, de Chypre, de l'Espagne, de la Lettonie, de la Hongrie et de la Roumanie en danger⁴. Le point commun entre ces pays était une pression importante sur le déficit et la dette publics qui, du moins aux yeux des marchés financiers, réduisait leur cote de solvabilité et augmentait de façon importante le coût du financement de leur déficit et de leur dette sur les marchés financiers. Pour certains de ces pays, comme pour la Grèce, l'endettement public et le niveau des dépenses publiques étaient des facteurs déterminants dans cette évaluation, alors que pour d'autres, l'effondrement du secteur privé, en particulier l'éclatement de bulles spéculatives dans les secteurs immobilier ou bancaire, impactaient de façon insoutenable leurs liquidités et potentiellement leur solvabilité. En contraste, les emprunts obligataires d'autres pays, comme de l'Allemagne, jouaient le rôle de valeur de refuge et rendaient le financement de leurs déficits publics moins onéreux.

Les institutions européennes et les Etats membres (EM) ont adopté une série de mesures et d'instruments pour pallier aux effets de ces perturbations. Deux traités intergouvernementaux, le *traité sur le mécanisme européen de stabilité* (T-MES) et le *traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance de l'UEM* (TSCG), ont été conclus. Les EM ont adopté une modification d'une disposition du *traité sur le fonctionnement de l'UE* (TFUE)⁵. Les institutions ont renforcé le PSC. Les institutions et les EM ont conclu des prêts pour soutenir les EM en difficulté. La Banque centrale européenne (BCE) est intervenue sur le marché secondaire des dettes souveraines et a adopté d'autres mesures en soutien de la stabilité de la zone Euro. Du point de vue institutionnel, le *sommet de la zone Euro*, le *mécanisme européen de stabilité financière* (MESF), le *fonds européen de stabilité financière* (FESF) et le *mécanisme européen de stabilité* (MES) ont vu le jour. Ce renforcement du maillage institutionnel de l'UEM constitue la base de la réflexion (1).

Les difficultés budgétaires et économiques au sein de la zone Euro ont mis en lumière des failles dans la gouvernance de l'Euro. La présente contribution tend à montrer, à partir des fissures dans l'application des textes juridiques, le « jeu dans les normes » (2), entre une rédaction orthodoxe des règles en matière de discipline budgétaire et de convergence économique et leur application variable par les EM et les institutions. En parallèle, à travers la complexification du réseau des institutions, les « jeux de la gouvernance » (3) modifient les centres décisionnels au détriment

d'arrangements institutionnels existants. Paradoxalement, alors que les normes et les institutions sont le ciment de l'*état de droit* et de l'Union et que les réformes successives étaient sensées renforcer l'édifice, il en résulte un effritement de l'*état de droit*, donc une fragilisation de l'un des fondements de l'Union, et ce, par les tentatives de consolidation d'un des acquis de cette construction.

1. Le renforcement du maillage institutionnel de l'UEM

Le paysage institutionnel de l'UEM s'est graduellement enrichi par de nouvelles institutions et par l'émergence de nouvelles formes de gouvernance. Au sein de l'Union européenne, l'Union économique et monétaire (UEM) est l'archétype de l'Europe à plusieurs vitesses⁶. La première distinction se fait entre la zone Euro, composée des EM ayant l'Euro comme monnaie⁷, et les autres EM. Lors des négociations en 1990 et 1991 aboutissant à la signature du traité de Maastricht, l'UEM, dotée d'une monnaie unique, était conçue pour l'ensemble des EM de l'UE. La formulation alambiquée des articles sur l'Euro concernant les « Etats faisant l'objet d'une dérogation » en témoigne. Dès 2001, 12 sur 15 EM de l'époque avaient rejoint la monnaie unique. Lors de l'éclatement de la crise grecque en 2008, 16 sur 27 EM faisaient partie de la zone Euro. Depuis 2016, la zone comporte 19 sur 28 EM, et 9 EM bénéficient d'une dérogation. La sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne prévue en 2019 fera passer le nombre d'EM bénéficiant d'une dérogation à 8.

Les EM n'ayant pas l'Euro se distinguent à leur tour en trois niveaux. Le premier niveau constitué des EM ayant vocation d'adopter l'Euro⁸. Le deuxième niveau concerne le Danemark⁹, bénéficiant d'une dérogation permanente relative à l'adoption de l'Euro, ainsi que la Suède, qui bénéficie d'une exception *de facto* relative à l'adoption de l'Euro. La Suède a unilatéralement décidé de ne pas mettre en œuvre des étapes techniques nécessaires au passage à l'Euro. Les EM acceptent cette situation, notamment face à un référendum négatif sur l'Euro en 2003¹⁰. Le troisième niveau concerne le Royaume-Uni¹¹, qui est soumis à des règles différenciées en matière d'UEM en général, en plus de bénéficier d'une dérogation permanente relative à l'adoption de l'Euro.

Le premier cercle, les membres de la zone Euro, est concerné par tous les développements normatifs et de gouvernance, dont plus spécifiquement le *Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union économique et monétaire* (TSCG), le *Fonds européen de stabilité financière* (FESF), le *mécanisme européen de stabilité* (MES), l'Union bancaire et les règles de l'UEM spécifiques à l'Euro (dont le pacte de stabilité et de croissance (PSC))¹². Un *droit de la zone Euro*, ou un *acquis de l'Euro*, se crée : Il prend source à la fois dans les traités de l'UE, en droit international et dans des arrangements souples ; il s'impose à tous les participants à la zone Euro, ainsi qu'à tout nouvel EM de l'UE.

Le second cercle est constitué par tous les EM qui n'ont pas l'Euro. Toutefois, ce cercle se différencie quelque peu : il est caractérisé par des variations pour certains EM. Les titres III (pacte budgétaire) et IV (coordination des politiques économiques) du TSCG peuvent être adoptés, par notification, par les parties non membres de la zone Euro, y compris par des EM qui jouissent d'une dérogation (Danemark et Suède)¹³, alors que le reste du traité est applicable à l'ensemble des parties au traité¹⁴. Cependant, ni la République tchèque, ni la Croatie ni par le Royaume-Uni n'ont ratifié le TSCG et ne sont dès lors pas soumis à ses dispositions. En connexion avec la stabilisation de la zone Euro, l'Union bancaire¹⁵ est également à géométrie variable : la Suède et le Royaume-Uni n'ont pas adhéré à l'un des piliers de l'Union bancaire : ils ne participent pas au

fonds de résolution unique. Ce fonds ne s'applique de droit qu'aux EM de la zone Euro alors que les autres « Etats membres participants » *peuvent* décider de le rejoindre¹⁶. Pour le moment, seule la Bulgarie a officiellement sollicité, en juillet 2018, la participation dans ce pilier de l'Union bancaire et à ses composantes.

Une gouvernance propre à la zone Euro a émergé progressivement : elle a produit des normes spécifiques à cet espace, tout en étant ouverte aux 6 à 8 EM qui rejoindront, dans le futur, la zone Euro. Depuis 2008, un *sommet de la zone Euro* se tient régulièrement pour donner des orientations stratégiques relatives à la politique économique de la zone Euro¹⁷. Ce format de réunion au niveau des chefs d'Etat ou de gouvernement a été formalisé par le TSCG¹⁸. Le sommet sert de phase préparatoire à la prise de décision formelle au niveau du Conseil européen en formation restreinte¹⁹. L'Eurogroupe, composé des Ministres des finances des membres de la zone Euro, se réunit depuis 1997 informellement pour coordonner les positions sur les décisions concernant l'UEM et préparer les décisions relatives à la zone Euro²⁰. Le fonctionnement de l'Eurogroupe s'est formalisé avec le temps, avec l'introduction d'une présidence permanente ainsi que d'une reconnaissance explicite dans les traités, sans pour autant obtenir une capacité décisionnelle formelle²¹.

Lorsqu'il s'agit de mesures propres à la zone Euro, dans la procédure législative, le Parlement européen et la Commission fonctionnent normalement, mais le Conseil décide en formation restreinte, c'est-à-dire limitée aux ministres des EM de la zone Euro²². La Banque centrale européenne (BCE) et le système européen des banques centrales (SEBC)²³ exercent les fonctions principales de la politique monétaire pour la zone Euro, tout en étant une institution de l'UE, ayant une fonction secondaire²⁴ de soutien aux politiques économiques de l'ensemble des EM²⁵. Par contre, le FESF et le MES sont des institutions propres à la zone Euro, mais pas à l'UE. La gouvernance de la zone Euro continue de se cristalliser par rapport à la gouvernance de l'UEM, en s'appropriant des domaines de plus en plus variés. La dichotomie ainsi créée soulève des questions de cohésion au sein de l'Union dans son ensemble, et recèle un potentiel d'antagonisme entre les différents acteurs, ou différents groupes d'EM.

2. La discipline budgétaire défailante et la convergence économique en trompe-l'œil, ou les exceptions qui détruisent les règles du jeu

Le lancement de la zone Euro était lié au respect de critères de convergence, dits « critères de Maastricht ». En rétrospective, il apparaît que peu d'EM les respectaient réellement. La monnaie unique a-t-elle été lancée dans le (jeu du) mensonge (2.1.) ?

Dès 1997, l'UE s'est dotée d'un pacte de stabilité et de croissance (PSC), dans la continuité des critères de Maastricht, établissant des disciplines budgétaires et une convergence économique au sein de l'UEM. Après les premières années d'orthodoxie, le PSC a connu une phase d'assouplissement (2.2.) avant d'entrer dans une phase de renforcement (2.3.). On constate donc des modulations dans le respect des règles du jeu.

2.1 Acte 1 : Le lancement de la zone Euro dans le mensonge ?

Le traité de Maastricht de 1992²⁶ donne naissance aux critères de convergence éponyme, dont le respect est une condition préalable à l'introduction de l'Euro dans un Etat membre²⁷. Ces critères couvrent des indicateurs relatifs et des indicateurs absolus. Les indicateurs relatifs comparent la

performance de l'Etat aux autres EM, et concernent la stabilité des prix, le taux de change et les taux d'intérêt à long terme. Les indicateurs sur la situation des finances publiques sont établis en termes absolus : le déficit public annuel ne doit pas dépasser un *ratio* de 3 % relatif au produit intérieur brut (PIB), et la dette publique ne doit pas dépasser un *ratio* de 60 % relatif au PIB. Les deux critères acceptent un dépassement si la tendance générale du déficit et de la dette du pays est de manière substantielle et constante à la baisse²⁸.

Avant le passage à l'Euro au tournant du siècle, le taux de change est fixé de façon irrévocable, avec les risques de surévaluation et sous-évaluation que cela implique²⁹. La guerre des chiffres favorisait l'appréciation par les EM, au détriment d'une vérification indépendante par la Commission ou par les pairs. Les transformations des économies ont été un facteur aggravant les déséquilibres lors du lancement de l'Euro et ne contribuaient pas à la convergence des économies des EM de la zone Euro³⁰. Certains économistes avancent aujourd'hui que la fixation des taux de change a favorisé certains pays du Nord de l'Europe et a aggravé les perspectives de certains pays du Sud³¹.

Fin 1999, la décision politique de lancer l'Euro a été prise par les EM de l'UEM. Certains EM n'étaient probablement pas prêts, mais voulaient (ou se sentaient obligé de) faire partie de cette aventure politique dès ses débuts. Par exemple, la Belgique et l'Italie avaient des niveaux de déficits et de dettes nettement supérieurs aux critères de Maastricht³². L'illustration la plus flagrante reste la Grèce qui n'a pas hésité à masquer l'importance de ses difficultés à l'aide d'acteurs privés³³. La Commission et les (autres) EM en étaient-ils conscients, et étaient-ils des « guilty bystanders » qui ont fermé les yeux pour des raisons politiques ? La confiance aveugle (ou l'aveuglement volontaire) était-elle le crime originel dans la création de la zone Euro ?

2.2 Acte 2 : Le pacte de stabilité et de croissance : *dura lex, sed lex - sauf si la loi change*

En préparation du lancement de la zone Euro en 1999, le pacte de stabilité et de croissance (PSC) de juin 1997 met en œuvre les dispositions du *protocole concernant les déficits excessifs* et comporte un volet budgétaire en phase avec les critères de Maastricht et des critères de convergence économique relativement souples³⁴. Le PSC comporte différents types d'instruments : il convient en effet de prendre en compte un protocole, instrument ayant la même valeur juridique que les traités de l'UE, une résolution du Conseil européen, qui traduit la volonté politique et constitue du « soft law », ainsi que des règlements, instruments législatifs imposant des règles contraignantes uniformes directement aux EM. Les règles du PSC reflètent la synthèse et le compromis trouvé entre des positions relativement antagonistes. D'un côté, la vision d'orthodoxie budgétaire et d'une monnaie relativement forte a abouti à des règles budgétaires (déficit et dette publics) relativement sévères adoptées par les EM. D'un autre côté, la supervision par les pairs et la Commission européenne est peu intrusive et les sanctions prévues dans le cas de non-respect des normes sont relativement faibles, laissant ainsi une marge de manœuvre *de facto* aux EM.

Dans la continuité des indicateurs utilisés pour l'introduction de l'Euro, le volet budgétaire impose un déficit public ne dépassant pas le *ratio* de 3 % par rapport au PIB, en tendant vers l'équilibre ou l'excédent, et la dette publique ne doit pas dépasser le *ratio* de 60 % du PIB. Pour le Royaume-Uni, il s'agit d'un objectif : ce pays « s'efforce d'éviter un déficit public »³⁵, par opposition à la situation pour les autres EM, pour lesquels le non-respect de cette règle peut engendrer, *in fine*, des sanctions. En matière de non-respect des critères budgétaires, le PSC prévoit une procédure en deux étapes, allant de la constatation d'un déficit excessif par le Conseil vers l'imposition de possibles sanctions

par celui-ci³⁶. Dans l'affaire concernant les déficits allemands et français, trouvant ses origines dès 2002, devant la Cour de justice de l'Union européenne (CJUE), celle-ci a estimé en 2004 que, même si le Conseil a constaté l'existence d'un déficit excessif, la Commission ne pouvait pas forcer le Conseil à statuer sur sa recommandation relative à des sanctions. Autrement dit, même si un Etat ne respectait pas les règles en matière de déficit, il pouvait éviter toute sanction par son poids politique. Contrairement à la grande partie des autres politiques de l'Union, le rôle de « gardienne des traités » de la Commission était largement inhibé dans ce contexte alors que les EM, à travers le Conseil, avaient les clés en main. En même temps, selon la CJUE, le Conseil ne pouvait pas mettre un terme à la procédure sans proposition en ce sens de la part de la Commission³⁷. Ainsi, le Conseil ne pouvait pas échapper à l'analyse de la Commission sur l'état du déficit public et l'Etat en question restait, à défaut de sanctions, du moins symboliquement sur la liste des pays non-conformes. Cela a créé un déséquilibre de pouvoir dans l'application du PSC, exemptant de fait les puissants EM dans l'UE tels que la France et l'Allemagne tout en sanctionnant d'autres, au premier chef le Portugal³⁸. Ainsi, les règles (du jeu) sont appliquées de façon différenciée selon la taille et l'importance politique des pays, minant la crédibilité du PSC en matière budgétaire³⁹.

En comparaison avec les disciplines sur les finances publiques, le volet économique du PSC en trompe-l'œil, fait de promesses et de bonnes intentions, témoigne de l'asymétrie entre la composante budgétaire et la composante économique dans l'UEM⁴⁰. Les traités appellent à la convergence des politiques économiques (mesures en faveur de l'emploi et de la maîtrise de l'inflation, prestations sociales, investissements publics, soutien au développement économique, ...), mais force est de constater que cette convergence tarde à se concrétiser, en particulier parce que les orientations économiques restent une prérogative des EM⁴¹. La politique économique de l'UEM est « [...] fondée sur l'étroite coordination des politiques économiques des [EM], sur le marché intérieur et sur la définition d'objectifs communs [...] »⁴², alors même que « [l]es [EM] conduisent *leurs* politiques économiques en vue de contribuer à la réalisation des objectifs de l'Union [...] »⁴³. Les traités ne prévoient donc pas la définition d'une politique économique commune contraignante. La conception des politiques sectorielles devait assurer un niveau d'intégration économique suffisant, en particulier à travers la mise en place du marché intérieur. Cependant, il apparaît que la variété des politiques économiques des EM a mené à des disparités et une mise en concurrence vers le bas dans certains secteurs, notamment par l'outil de la compétitivité de l'emploi et des politiques fiscales.

Par rapport aux sanctions possibles en matière de discipline budgétaire, le non-respect des critères économiques (taux d'inflation, d'endettement privé, de chômage, etc.) n'est que faiblement sanctionné. Ainsi, lorsque « les politiques économiques d'un [EM] ne sont pas conformes aux grandes orientations [...] ou qu'elles risquent de compromettre le bon fonctionnement de l'[UEM] », la Commission émet un avertissement, et le Conseil peut adopter des recommandations, sans pouvoir imposer de sanctions concrètes⁴⁴.

L'affaire des déficits allemands et français, couplée à une pression politique importante, a mené à un assouplissement des règles du PSC en 2005⁴⁵. La réforme du PSC prend dorénavant en compte la relation entre la dette et le déficit, permettant des écarts plus grands pour des pays faiblement endettés. Les « circonstances exceptionnelles ou particulières », permettant un déficit au-delà des prescriptions du PSC, ont été élargies et le déficit a été défini comme le « déficit structurel », purgé de fluctuations conjoncturelles⁴⁶. Encore une fois, cet assouplissement semble accorder une plus grande marge de manœuvre à certains joueurs de la Zone Euro qu'à d'autres. En particulier, les grands EM peuvent plus facilement s'affranchir de la discipline budgétaire à cause des règles de

vote et en invoquant les exceptions prévues.

2.3 Acte 3 : La réalité rattrape les Etats membres, le pacte double renforcé

À rebours de l'assouplissement des règles du PSC opéré en 2005, la crise des dettes souveraines a ramené l'orthodoxie de la discipline budgétaire au premier plan dès 2009 et a permis de renforcer la coordination des politiques économiques à travers un PSC remanié et élargi (2.3.1) et l'adoption d'un nouveau traité, le TSCG (2.3.2).

2.3.1 Remaniement et renforcement du Pacte de stabilité et de croissance

Le PSC a été modifié en 2011 par un « six-pack »⁴⁷ et élargi en 2013 par un « two-pack »⁴⁸. Chacun de ces « paquets » est composé d'instruments juridiques contraignants. Le PSC remanié renforce le rôle de la Commission dans la surveillance des politiques budgétaires et économiques⁴⁹.

Après ces modifications, en matière de discipline budgétaire, le Conseil reste maître de la détermination de l'existence d'un déficit excessif. Ainsi, la Commission ne peut toujours pas lui imposer de prendre une décision constatant le déficit. Toutefois, lorsque le Conseil a décidé qu'un Etat est en situation de déficit excessif, la Commission entre en jeu et reprend la main. En effet, la balance de pouvoir penche vers la Commission dans la détermination des sanctions : la proposition de la Commission déterminant le montant des sanctions est réputée adoptée à moins qu'une majorité qualifiée des EM s'opposent à leur imposition. Dans la version initiale du PSC, le Conseil devait statuer à la majorité qualifiée *en faveur* de la proposition de la Commission concernant des sanctions. Partant, la majorité qualifiée inversée nécessaire pour désavouer la Commission est une des principales différenciations par rapport au PSC précédent, et constitue une petite révolution⁵⁰.

La réforme renforce les aspects de la planification budgétaire, en amont de l'adoption du budget national de chacun des EM, en établissant les débuts du « semestre européen »⁵¹. La Commission acquiert ainsi des compétences pour rendre des avis qui seront plus ou moins détaillés en fonction des indicateurs budgétaires et macroéconomiques de chaque Etat membre⁵². Bien que les EM ne transfèrent pas formellement leurs compétences budgétaires à l'Union, l'intervention de la Commission s'apparente dans les faits, avec le consentement des EM, à une atteinte importante à la souveraineté. En effet, elle évalue les choix budgétaires et les politiques économiques des EM, en particulier des « mauvais élèves », qui reçoivent des appréciations et instructions relativement détaillées sur les mesures à prendre. Le système admet une plus grande latitude aux « bons élèves », c'est-à-dire à ceux qui respectent d'ores et déjà les indicateurs (également conçus par la Commission).

En matière de coordination économique, la réforme renforce la surveillance macroéconomique, principalement des membres de la zone Euro par les institutions européennes. En particulier, le « six-pack » introduit une nouvelle procédure de déséquilibre excessif visant des indicateurs macroéconomiques⁵³.

Ainsi, la révolution est double : d'une part, par l'inversement de la majorité au Conseil lors de l'adoption de sanctions, la Commission devient juge des politiques d'assainissement. D'autre part, par la mise en place du semestre européen et des nouveaux indicateurs macroéconomiques, les parlements nationaux doivent entrer en dialogue avec l'Europe dans une partie essentielle de leur

exercice politique, lors de l'élaboration du budget et de la politique économique de leurs pays.

Le « two-pack », et une partie du « six-pack », s'appuient sur l'article 136 TFUE, et consolident l'Europe à deux vitesses en matière de convergence économique, en établissant des règles plus contraignantes pour les dix-neuf membres de la zone Euro que pour les neuf autres EM⁵⁴. L'impact de ce cadre réglementaire reste inégal selon les EM, mais la Commission acquiert de nouveaux outils de surveillance pour alerter sur les dérapages excessifs concernant tous les EM⁵⁵.

Ensuite, à saluer d'un point de vue de la stabilité de la politique économique et budgétaire, la surveillance de la Commission se différencie selon les EM : ses recommandations concernant les politiques nationales deviennent plus précises et contraignantes en fonction de la santé ou de la dégradation des indicateurs budgétaires et macro-économiques⁵⁶. L'effet centralisateur de ces mécanismes ne doit, dès lors, pas être sous-estimé : la Commission agit comme un moteur d'harmonisation, mais l'impact se fait ressentir de façon asymétrique : plus un Etat s'éloigne de la discipline budgétaire ou des orientations économiques, plus le contrôle et la contrainte sont exercés par la Commission.

2.3.2 Interlude : Le traité budgétaire

Le *traité sur la stabilité, coordination et gouvernance de l'UEM* (TSCG), aussi désigné « fiscal compact », est adopté en mars 2012 par 25 EM suite à l'opposition du Royaume-Uni d'une réunion du Conseil européen de décembre 2011⁵⁷. Le Royaume-Uni souhaitait de larges exemptions pour son secteur financier et ne souhaitait pas être lié par de nouvelles contraintes budgétaires. Face à ces demandes jugées inacceptables par de nombreux EM, le Royaume-Uni a forcé ses « partenaires » à jouer le jeu du droit international pour l'adoption du TSCG. Pourtant, ce nouvel instrument se rapporte exclusivement à la gouvernance de l'UEM⁵⁸. Or, à ce titre, cet instrument devrait, par son contenu même, être au cœur du droit de l'UE. Les autres EM ont estimé qu'ils devaient adopter coûte que coûte les dispositions, et ont choisi la voie d'un traité intergouvernemental.

Le contenu du TSCG, qui se réfère d'ailleurs directement aux institutions de l'UE, devra être « intégr[é] [...] dans le cadre juridique de l'[UE] » dans un délai de cinq ans à partir de son entrée en vigueur, soit au 1^{er} janvier 2018⁵⁹. L'origine du TSCG facilite cette perspective, puisque ses dispositions étaient conçues dans la logique des traités de l'UE. Il serait même envisageable de transposer son contenu en droit de l'UE par voie législative. De toute façon, le TSCG est « interprété [...] conformément aux traités [de l'UE], et en particulier l'article 4 § 3 [TUE], ainsi qu'au droit de l'[UE], y compris le droit procédural lorsqu'il y a lieu d'adopter des actes de droit dérivé ».

Il « s'applique dans la mesure où il est compatible avec les traités [de l'UE] et avec le droit de l'[UE]. Il ne porte pas atteinte aux compétences conférées à l'Union [...] »⁶⁰. Pourtant, le TSCG impose des obligations aux Etats parties, il met en place de nouvelles procédures et il confère des compétences additionnelles aux institutions de l'Union.

Force est de constater que le TSCG n'a pas été formellement intégré dans le droit de l'UE. En même temps, il déploie ses effets et il fait partie intégrante du droit applicable dans la zone Euro. Autrement dit, un traité adopté en dehors du cadre de l'UE (en vertu du droit international, donc) est interprété selon les normes européennes et ne peut s'appliquer que s'il est compatible avec celles-ci. Le TSCG confirme que, à des moments opportuns, le droit de l'Union européenne devient flexible et il semble corroborer que ce corpus de droit transcende les catégorisations habituelles

du droit.

Conçus pour éviter de nouvelles crises, les règles de ce traité s'appliquent en premier lieu aux EM de la zone Euro alors que les autres parties au TSCG, c'est-à-dire les autres EM hormis le Royaume-Uni, la Croatie et la République tchèque, s'engagent principalement politiquement⁶¹.

Dans la continuité du PSC⁶², le TSCG vise à inscrire les règles budgétaires dans le droit national des EM, de préférence au niveau constitutionnel et prévoit la mise en place de mécanismes nationaux de supervision budgétaire⁶³. Le TSCG instaure formellement le « semestre européen », au niveau national, qui prévoit une concertation en amont de l'adoption des budgets nationaux avec la Commission sur la base d'indicateurs et de recommandations pour éviter l'émergence de déficits excessifs⁶⁴.

Il a été jugé nécessaire de fixer un socle commun de règles, mais de moduler le régime applicable au degré d'intégration. Les diverses oppositions politiques insèrent de plus une dimension de la volonté politique. Toutefois, ces oppositions sont contournées par une utilisation créative du droit et des institutions – au prix d'une complexification de la gouvernance de la zone Euro.

3. La complexification de la gouvernance de la zone Euro : la gouvernance, un jeu à plusieurs niveaux

À partir de 2009, pour répondre aux différentes crises des dettes souveraines, l'UE, ses EM et le Fonds monétaire international (FMI) ont élaboré des mécanismes d'aide à la Grèce, au Portugal, à l'Irlande, à l'Espagne, à Chypre, à la Hongrie, à la Roumanie et à la Lettonie à travers des constructions juridiques baroques, lesquelles révèlent tant un jeu du droit qu'un jeu avec le droit. Depuis, la gouvernance de la zone Euro se complexifie avec ces contorsions institutionnelles autour de la gestion de la crise des dettes souveraines.

Lors des premières années de la zone Euro (de 1999 à 2008), les taux d'emprunts des EM de cette zone ont convergé et se sont stabilisés à des niveaux relativement bas, permettant aux EM de s'endetter facilement et à bon prix⁶⁵. À mesure de la contraction des économies européennes, les comptes publics des Etats européens ont subis un stress et certains taux d'intérêts ont fortement augmenté sous la pression d'investisseurs méfiants⁶⁶.

Face à l'envolée de ses taux d'emprunts, la Grèce risquait d'être en défaut de paiement⁶⁷. Des banques dites « systémiques », en particulier les grands groupes français et allemands, risquaient d'être déstabilisés par un tel défaut⁶⁸. D'autres EM, dont le Portugal et l'Irlande, étaient également face à des difficultés de financement de leur dette publique sur les marchés.

À la vue des risques encourus par un défaut d'un Etat de la zone Euro – dont la contagion, l'effet sur leurs propres économies et l'effondrement possible du système bancaire européen – les EM ont choisi de fournir des prêts aux pays en difficultés pour leur éviter de faire défaut⁶⁹.

Pour prévenir l'aléa moral (c'est-à-dire l'éventualité qu'un Etat encourt des prêts sans considération de sa capacité de remboursement puisqu'une autre entité (banque centrale, organisation ou Etat) pourra, *in fine*, assumer la dette), les traités de l'Union prévoient une règle claire de « no-bail-out » : l'UE, les EM, la BCE ou les banques centrales nationales ne répondent pas des engagements d'un EM⁷⁰. Autrement dit, les EM doivent financer leurs déficits sur les marchés. La règle du « no-bail-out » est flanquée d'une interdiction d'un accès privilégié aux institutions financières sauf pour

des considérations d'ordre prudentiel⁷¹.

Une assistance financière peut être accordée « lorsqu'un Etat connaît des difficultés [...] en raison [...] d'événements exceptionnels *échappant à son contrôle* [...] »⁷². La situation de la Grèce, responsable d'avoir masqué ses comptes publics, systématiquement et en connaissance de cause, peut difficilement être qualifiée de situation « échappant à son contrôle »⁷³. Les conditions d'application de cette disposition ne sont donc pas réunies pour permettre aux autres EM de répondre aux engagements de la Grèce.

Pour les EM n'ayant pas adopté l'Euro, les traités prévoient la possibilité « d'octroi de crédits limités de la part d'autres Etats membres, sous réserve de leur accord », « en cas de difficultés dans la balance des paiements » provenant notamment « de la nature des devises dont [cet Etat] dispose, et susceptibles notamment de compromettre le fonctionnement du marché intérieur ou la réalisation de la politique commerciale commune »⁷⁴. Pour les EM de la zone Euro, il n'y a pas de disposition explicite autorisant ou interdisant le recours à des prêts entre l'UE, les EM et un Etat en difficulté. Cependant, les EM de la zone Euro ne peuvent *a priori* pas avoir de « difficultés de la balance de paiements provenant de la nature des devises qu'ils détiennent » puisque la balance de paiements est commune à l'ensemble de la zone Euro. Par conséquent, deux lectures sont possibles : soit les traités ne prévoient pas la possibilité, pour les EM de la zone Euro, de s'octroyer des « crédits limités » puisqu'ils ne peuvent pas de difficultés dans la balance de paiements et que par ailleurs, il existe l'interdiction du « bail-out », soit ils peuvent s'octroyer des prêts en considérant que la mise en danger du fonctionnement du marché intérieur permet aussi de constituer une base pour des prêts en faveur d'un EM de la zone Euro.

Dès mai 2010, l'Union a prêté à certains EM à travers le mécanisme européen de stabilité financière (MESF), combiné à un programme de prêts bilatéraux (3.1.). Dès 2010, face à l'état critique des marchés, la Banque centrale européenne (BCE) est ensuite intervenue, notamment par des rachats de titres de dettes (3.2.). En juin 2010, le MESF a été suppléé par le fonds européen de stabilité financière (FESF) (3.3.), lequel a ensuite été remplacé en 2012 par le mécanisme européen de stabilité (MES) (3.4.). Ce jeu de chaise musicale s'explique par à la fois par les incertitudes juridiques et par les réticences politiques liées à ces plans de sauvetage et doit également être lu dans un jeu d'influence sur le contrôle de la gouvernance et sur les orientations idéologiques qui charpentent l'Union.

3.1 Acte 1 : Les insuffisances des prêts accordés par l'UE et la solution des prêts bilatéraux

En 2010, l'UE met en place le mécanisme européen de stabilité financière (MESF) géré par la Commission et garanti à hauteur de 60 milliards par le budget de l'UE⁷⁵. L'UE contracte des prêts en son nom sur les marchés financiers pour les transférer à des EM en difficulté. Si ces Etats font défaut sur la dette, l'Union absorbe la perte, ce qui revient à la transmettre *in fine* aux EM de l'UE. Cet arrangement soulève de sérieuses questions en ce qui a trait au respect de la clause de « no-bail-out » pourtant adoptée dès 1992. Le MESF a été utilisé en faveur de l'Irlande (22,5 milliards), du Portugal (24,3 milliards), de la Grèce pour un crédit relais (7,16 milliards).

Le premier plan d'aide à la Grèce était certes coordonné par la Commission, mais était mis en place à travers des prêts bilatéraux consentis à hauteur de 80 Milliards d'Euro par les EM de la zone Euro (hormis la Slovaquie, l'Irlande et le Portugal) à la Grèce et soumis à des conditions strictes

en matière de réformes⁷⁶. Ces prêts bilatéraux ont grevé directement les budgets nationaux de ces Etats.

Pour les EM n'ayant pas adopté l'Euro, un mécanisme préservant la balance des paiements est en place depuis 2002, fondé sur l'article 143 TFUE⁷⁷. Ce mécanisme permet à l'Union d'emprunter jusqu'à 50 milliards pour les transmettre ensuite par la voie d'un prêt à un Etat en difficulté. Ce programme a été utilisé à hauteur de 13,4 milliards en faveur de la Hongrie (5,5 milliards), de la Lettonie (2,9 milliards) et de la Roumanie (5 milliards)⁷⁸.

Deux limitations se sont dessinées. La première portait sur le montant maximal que le MESF pouvait emprunter, et qui dépend de la garantie pouvant être fourni par le budget de l'Union. La seconde limitation concernait la gouvernance : un grand nombre d'EM, surtout parmi les grands, voyaient d'un mauvais œil le rôle de la Commission, en charge de la surveillance et de la mise en œuvre du programme. D'une part, la Commission venait à gérer des fonds très importants en provenance des EM, mettant à mal l'autonomie de gestion budgétaire au niveau national des Etats prêteurs. D'autre part, la Commission intervenait de façon inédite dans la gestion des politiques publiques et des finances publiques des Etats emprunteurs, en dictant en partie des réformes controversées aussi bien dans ces pays que dans le reste de la zone Euro. Cette intervention de la Commission ne s'appuie pas sur une compétence spécifique attribuée par les Traités, et par conséquent est en contradiction du principe d'attribution (pour les compétences de l'UE dans son ensemble) défini à l'article 5 § 2 TUE, du principe d'attribution (pour les limites des compétences de chaque institution de l'UE) défini à l'article 13 § 2 du TUE ainsi que de la compétence d'appui en matière de coordination des politiques économiques tels que définie à l'article 5 TFUE.

3.2 Interlude : La BCE descend dans l'arène

Dans la gouvernance de la zone Euro, la Banque centrale européenne (BCE) (et le système européen des banques centrales (SEBC)) est cantonnée à un rôle relativement technique. En vertu de son statut constitutif, son objectif principal est d'assurer la stabilité des prix, suivi dans un deuxième temps du « soutien aux politiques économiques générales »⁷⁹. Pour sa part, le SEBC contribue au contrôle prudentiel du système bancaire et contribue à la stabilité de celui-ci⁸⁰. « Afin d'atteindre les objectifs », la BCE (de concert avec le SEBC et les banques centrales nationales) peut « intervenir sur les marchés de capitaux », et « effectuer des opérations de crédit avec des établissements de crédit »⁸¹. Il est interdit d'accorder des découverts ou tout autre type de crédit aux EM (au sens large), « l'acquisition *directe, auprès d'eux*, [...] des instruments de leur dette est également interdite »⁸².

Dès 2010, face à l'*imbroglio* politique, la pression monte pour la BCE : les appels se multiplient pour qu'elle sorte de son rôle relativement technique et agit en faveur de la stabilité de l'Euro⁸³. En effet, les EM sont divisés sur les mesures à adopter pour répondre à l'instabilité de la zone Euro qui fait face à un risque de contagion des difficultés de la Grèce. Après des interventions limitées sur les marchés secondaires de la dette, en particulier par le programme temporaire pour les marchés de titres (« Securities markets program »), le Président de la BCE annonce en 2012 que la BCE allait faire « whatever it takes » pour sauver la zone Euro⁸⁴. Concrètement, la BCE intervient sur le marché secondaire de la dette publique des EM de la zone Euro par des opérations monétaires sur titres (OMT) mettant en place un vaste plan de mise à disposition de liquidités aux banques (« quantitative easing »)⁸⁵. Certains auteurs saluent l'« action déterminante de la [BCE] » pour rassurer les marchés devant la crainte d'une « désintégration de l'union »⁸⁶.

La BCE justifie son intervention par la nécessité de « remédier au dysfonctionnement des marchés de titres et de rétablir un mécanisme approprié de transmission de la politique monétaire » afin de permettre « la conduite efficace d'une politique monétaire axée sur la stabilité des prix à moyen terme »⁸⁷.

La transaction initiale d'achat des instruments de la dette est effectuée par les institutions financières. Cette transaction est suivie de près par la transaction d'achat sur le marché secondaire par la BCE. Malgré ce jeu de dupes, les opérations « open market » de la BCE respectent la lettre – à défaut de l'esprit – des traités, puisque la BCE n'effectue pas d'« acquisition directe » sur les marchés. La Cour de justice a d'ailleurs confirmé la validité de cette interprétation dans l'affaire *Gauweiler*⁸⁸. Cette affaire prend source dans des recours déposés devant la Cour constitutionnelle allemande par un politicien eurosceptique allemand, Monsieur Gauweiler ainsi que par d'autres requérants. Le requérant alléguait notamment que le gouvernement allemand aurait dû s'opposer au programme de la BCE pour protéger la souveraineté budgétaire de l'Allemagne. La Cour constitutionnelle allemande, dans sa première demande de décision préjudicielle introduite devant la CJUE, questionnait celle-ci sur l'étendue des attributions de la BCE en matière de OMT.

En d'autres mots, la BCE a dû « jouer » avec son mandat initial pour pallier une carence de gouvernance de la part de l'UE et des EM dans la gestion de la crise grecque. En intervenant aussi massivement pour rassurer les marchés financiers, la BCE a, presque malgré elle, assumé un rôle crucial dans le *mikado* de la gouvernance de l'UEM et de la zone Euro. Pourtant, elle a joué avec le feu : son intervention pouvait mettre son fonctionnement et sa crédibilité en danger⁸⁹.

3.3 Acte 2 : Pallier à l'urgence par un fonds de droit privé

En 2010, pratiquement en parallèle avec les stratégies examinées plus haut, les EM de la zone Euro mettent en place le *fonds européen de stabilité financière* (FESF), « Société anonyme » enregistrée au Luxembourg ayant comme actionnaires les EM de la zone Euro⁹⁰.

La mise en place du FESF répondait à une urgence : éviter que la Grèce ne fasse défaut sur sa dette, alors que, face aux taux d'intérêts, elle ne pouvait *de facto* plus se financer sur les marchés financiers. En risquant de ne plus rembourser sa dette publique, la Grèce mettait en danger le système financier européen, encore fragile après la crise de 2008. Le FESF a également fourni une assistance financière à l'Irlande⁹¹ et au Portugal⁹², en complément des opérations du mécanisme européen de stabilité financière (MESF) et des prêts bilatéraux.

Les EM de la zone Euro ont ainsi souhaité reprendre le contrôle des mécanismes de prêts, en remplaçant le MESF par une structure qu'ils contrôlent entièrement, en dehors de l'emprise de la Commission.

En matière de gouvernance, il est pour le moins curieux de devoir recourir à la création d'une structure de droit privé. La mise en place d'une entité de droit privé donne des gages aux marchés financiers, confrontés d'un côté à un cadre juridique connu, à la fois en termes de structure et en matière de transactions, couplé à la solidité financière des Etats qui en sont les garants. Cette structure était également plus « légère » en termes de mise en place. Le FESF n'est pas un créancier privilégié, contrairement au FMI et, surtout, au MES. Cela implique que les créanciers privés des EM en difficultés sont mieux protégés que si les prêts étaient accordés par un acteur institutionnel comme le FMI ou, par la suite, par le MES. En effet, lorsqu'un débiteur fait défaut,

les créanciers privilégiés disposent d'une priorité de paiement, et ils sont donc remboursés avant les autres créanciers. Le FESF n'a pas de statut particulier à ce niveau, et ses prêts sont, en cas de défaut, remboursés aux mêmes conditions que celles des créanciers privés.

Vue l'incertitude autour de l'interprétation de la clause de *no-bail-out*, le recours à une structure de droit privé prémunit d'un recours direct devant la justice européenne (en tant qu'entité privée, plutôt qu'acteur public). Il n'est pas interdit aux EM de mettre en place des structures commerciales, et ils sont libres de fournir à une telle structure des moyens financiers importants. Il n'empêche que pour mener une politique publique aussi centrale, le recours à une structure de droit privé est pour le moins déconcertant voire singulier.

Le FESF marque un tournant dans la gouvernance de la zone Euro, puisque les EM sortent du cadre institutionnel de l'Union européenne, et s'affranchissent de l'intervention de la Commission, du contrôle démocratique par le Parlement européen et du contrôle de la légalité par la Cour de justice.

Le FESF a octroyé des prêts à la Grèce, à l'Irlande et au Portugal⁹³. Appelé à disparaître à cause de la mise en place du mécanisme européen de stabilité, les Etats actionnaires ont décidé qu'il ne fournit plus de prêts.

3.4 Acte 3 : Une relative normalisation avec le mécanisme européen de stabilité

À compter de 2011, les EM de l'UE ont décidé de mettre en place un mécanisme européen de stabilité fondé sur un traité international (3.4.1.), tout en prévoyant une révision limitée des traités pour ouvrir la voie au mécanisme européen de stabilité (MES) dans le droit européen (3.4.2.).

3.4.1 Une révision simplifiée pas si simple

En 2011, Le Conseil européen a adopté une décision suivant la procédure de révision simplifiée des traités⁹⁴ pour joindre un 3^e paragraphe à l'article 136 TFUE, afin d'ouvrir la voie pour la mise en place du MES par les EM (et non aux institutions européennes) :

« Les états membres dont la monnaie est l'euro instituent 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 subordonnée à une stricte conditionnalité. »⁹⁵

La formulation retenue dans le nouveau paragraphe désigne les *Etats de la zone Euro* comme acteurs dans la mise en place du MES. Il ne s'agit donc pas d'une autorisation pour les *institutions* de l'UE de mettre en place ce mécanisme, mais d'une clarification sur la conformité de l'action des EM de la zone Euro avec l'ordre juridique de l'Union.

Le recours à la procédure simplifiée exclut en principe une extension de la compétence de l'Union. Deux interprétations de cette disposition peuvent émerger. D'une part, il peut s'agir d'une simple confirmation de la pratique du FESF (le mécanisme de droit « privé ») de l'octroi de prêts comme parfaitement légale du point de vue des traités de l'UE. D'autre part, il peut s'agir d'une légalisation d'une pratique potentiellement en contradiction avec la règle de « no-bail-out ». Face à l'incertitude de la légalité de l'action du mécanisme européen de stabilité financière (MESF) et du FESF, il a

pu sembler, au moment de la création d'une institution pérenne, préférable d'éviter des actions en justice à l'issue incertain à l'encontre de la mise en place d'une entité de droit public par les EM, y compris en droit international public. La question de la légalisation *ex post* reflète l'incertitude dans laquelle l'état du droit se trouvait en 2011 et pointe vers les débats sur la pertinence d'un tel mécanisme dans le cadre de la gouvernance de l'UEM et de la zone Euro. L'utilisation d'un instrument extérieur au cadre institutionnel européen pose des questions pour l'ordre juridique européen, soulevées notamment devant la CJUE dans les affaires *Pringle*, *Ledra Advertising* et *Mallis*⁹⁶.

3.4.2 Le mécanisme européen de stabilité : droit international en mode majeur, droit européen en mineur

Adopté en 2012 par les EM de la zone Euro, le *traité instituant le mécanisme européen de stabilité* (T-MES) est un instrument de droit international, adopté en marge du droit de l'Union européenne⁹⁷, établissant une nouvelle institution de droit international, le mécanisme européen de stabilité (MES). Institution nouvelle fondée en droit international, le MES entre en interaction avec le droit de l'UE. L'article 136 § 3 TFUE fournit au MES, d'une part, un gage de conformité avec le droit européen, et établit, d'autre part, deux critères vagues de fonctionnement. L'intervention du MES est soumise à une « stricte conditionnalité » à l'égard de l'Etat bénéficiaire et l'action du MES doit viser à « préserver la stabilité de la zone Euro ». La ratification du TSCG est devenue une condition préalable à l'octroi d'une assistance financière⁹⁸.

Prenant le relais à la fois du FESF et du MESF⁹⁹, le MES peut être considéré comme un « mini-FMI », propre à la zone Euro. Si le FESF existe toujours sur un plan juridique, le MES et le FESF utilisent le même personnel et se confondent donc dans les faits. Le MES s'appuie sur les institutions de l'Union européenne pour une série de ses activités.

Le recours à un traité international, plutôt qu'à un instrument normatif de l'UE peut, lui aussi, déconcerter. Même si des différences notables existent, la pratique n'est pas nouvelle : les accords *Schengen* et de *Prüm* en sont deux exemples emblématiques. Toutefois, ces deux accords concernaient le renforcement de la coopération interétatique dans des domaines de compétences partagées entre l'UE et les EM, ou dans des compétences n'ayant pas été transférées, ou du moins exercées par l'Union européenne. Pour sa part, le T-MES établit de nouvelles institutions, dans un domaine de compétence exclusive de l'Union, la politique monétaire. Le T-MES intervient également en matière de politiques économiques, domaine dont les compétences exercées par l'Union et par les EM. Le T-MES n'ouvre pas de nouveaux domaines de coopération, mais s'impose comme un élément supplémentaire dans la gouvernance de ce complexe.

Deux remarques peuvent être formulées. La première concerne l'action conjointe des EM en dehors du cadre institutionnel européen. Les EM ont la possibilité d'agir de concert, en dehors des traités dès lors qu'ils n'empiètent pas sur des compétences de l'UE, et qu'ils ne vont pas à l'encontre des buts de l'organisation. Ces deux conditions semblent être remplies, étant donné que le MES contribue vraisemblablement au bon fonctionnement de l'UEM et de la zone Euro, sans empiéter sur les compétences des institutions.

La seconde remarque concerne l'état de droit dans l'UE. Certes, les institutions de l'UE se voient attribuer des rôles dans le fonctionnement du MES. Par contre, en créant une nouvelle organisation internationale¹⁰⁰, formellement déconnectée de l'ordre juridique de l'UE, le MES n'est pas soumis

au même contrôle, ni politique, à travers la Commission et le Parlement européen, ni juridique, à travers la pleine compétence de la Cour. Comme le FESF, le MES échappe aux contre-poids naturels prévus dans l'Union et dans une démocratie.

Depuis son adoption, le MES a déjà fourni des prêts à hauteur de 41,3 milliards d'Euro à l'Espagne pour la recapitalisation de son secteur financier, de 9 milliards d'Euro pour un programme d'ajustement macroéconomique en faveur de Chypre et de près de 62 milliards en faveur de la Grèce¹⁰¹.

Le jeu de la gouvernance de la zone Euro se reflète non seulement dans son fonctionnement propre, entre informalité et formalité, entre espaces juridiques (droit interne - FESF ; droit international public - TSCG, MES ; droit de l'UE), mais également dans son interaction avec les autres niveaux de gouvernance de l'UE (Commission, BCE, EM hors Euro, Fonds monétaire international (FMI)). Certaines décisions de la zone Euro sont ainsi tributaires de l'accord des autres EM, y compris le Royaume-Uni (qui n'est pas concerné par la grande majorité des règles relatives à l'UEM). Les décisions doivent rester ouvertes à l'adhésion future d'autres EM à l'Euro, et donc prendre en compte les intérêts de ces EM, tout en préservant, dans le présent, les intérêts des membres actuels de la zone Euro.

Conclusions : Brexit, 28-1, la voie vers une normalisation de la gouvernance de la zone Euro ?

La zone Euro cristallise des tensions conceptuelles sur l'Union européenne : les développements récents au sein de l'UEM pointent vers une Europe à plusieurs vitesses et à géométrie variable, mettant à mal l'unité de l'UE dans son ensemble. Elle est dès lors l'une des arènes où se jouent le match sur entre les partisans d'une intégration uniforme et de plus en plus grande de tous les EM et les tenants d'une Union multiforme au gré des besoins des ses EM.

Les nouveaux instruments et institutions traduisent un éloignement du fonctionnement supranational, et un retour d'équilibres intergouvernementaux - c'est-à-dire entre les États, en marge des institutions européennes - au détriment en partie de la Commission européenne, du Parlement européen et de la Cour de justice¹⁰². Cette appréciation est à nuancer au sujet des pouvoirs de la Commission : elle acquiert de nouveaux pouvoirs à son tour et peut intervenir largement dans les politiques nationales. En particulier, le semestre européen, avec l'évaluation *a priori* par la Commission des projets de budget des EM, a un impact notable sur l'adoption des budgets nationaux comme l'a montré l'affrontement médiatisée entre la Commission et le gouvernement italien à l'automne 2018. L'ordre juridique européen est partiellement mis à l'écart par des instruments relevant du droit national - y compris de droit privé - ou du droit international qui ont pourtant trait à des compétences des institutions européennes.

Quel que soit l'avis des économistes sur la nécessité et l'opportunité des mesures prises, ainsi que sur la pertinence des règles macro-économiques et budgétaires, le droit de l'Union, le droit de l'UEM et le droit de la zone Euro ont montré les limites de leurs cohérences respectives lors des différents épisodes de crises économiques et budgétaires. La gouvernance de la zone Euro s'est complexifiée depuis 2010, et joue deux partitions. La première partition concerne « l'extinction des feux », la réaction aux pressions extérieures pour assurer la pérennité de la zone Euro. Cette phase est également visible par l'adoption d'instruments successifs visant à rassurer les marchés et les acteurs, résultant, par l'octroi massif de prêts aux pays en difficultés, à un transfert progressif des

créances détenues par des groupes privés à des créances détenues par les Etats¹⁰³. La seconde partition s'attelle à la mise en place d'institutions manquantes dans l'architecture de l'Union économique et monétaire, qui visent tous les EM de l'UE.

Les EM ont pris, et prennent toujours, des libertés dans l'application des règles relatives aux finances publiques¹⁰⁴. Les institutions doivent s'interroger sur l'(in)adéquation de certaines normes, en particulier lorsque les économies sont confrontées à des chocs. Certains auteurs avancent que les « recettes » d'austérité, issues des critères de Maastricht et du PSC ont pu renforcer la contraction des économies des EM en difficultés¹⁰⁵. Cette réflexion dépasse néanmoins le champ de la présente contribution.

Les EM gardent un contrôle important sur leurs politiques macroéconomiques, alors que la diversité de ces politiques peut expliquer une partie des déséquilibres au sein de la zone Euro et de l'Union dans son ensemble.

L'utilisation d'instruments *ad-hoc*, internationaux ou nationaux, a fragilisé l'ordre juridique de l'UE. L'absence de contrôle juridictionnel et de contrôle démocratique supranational remet en cause le fondement de l'UE sur le respect de l'état de droit. Sans être l'apanage, la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne pourrait être l'occasion pour les EM de l'UE de normaliser les deux excroissances conventionnelles qu'ils avaient dû mettre en place face à l'opposition, finalement relativement isolée, du Royaume-Uni. Pour le mécanisme européen de stabilité, les choses sont un peu plus compliquées, puisqu'il faudrait en premier lieu attribuer une nouvelle compétence aux institutions de l'UE dans les traités de l'UE, et notamment clarifier le contrôle juridictionnel du mécanisme par la CJUE, ainsi que l'interaction plus poussée de celui-ci avec la BCE.

Alors que l'Union européenne se targue d'être une union fondée sur le droit, la gouvernance de l'UEM et de la zone Euro révèle un « jeu » à géométrie variable tant en ce qui a trait aux joueurs (qui varient selon les institutions et les mécanismes) et les normes juridiques (qui valent entre droit européen, droit « de quelques acteurs européens », droit international, droit privé, et instruments de soft law. Ce jeu complexe est façonné au gré des « jeux » des marchés et du pouvoir.

Notes

1 Mise en place avec le traité de Maastricht. Art. 3 § 4 TUE, JOUE n° C 202, 7 juin 2016, p. 1 ; ainsi que 3^e partie, Titre VIII sur la politique économique et monétaire (art. 119-144) TFUE, JOUE n° C 202, 7 juin 2016, p. 96.

2 CJCE, *Commission c. Conseil*, arrêt (assemblée plénière), 13 juillet 2004, C-27/04. L'interprétation retenue par la CJUE réduisait l'efficacité du contrôle de la commission. Concernant cette affaire, voir *infra*, sous le point 1.2.

3 Sur la chronologie détaillée des événements entre 2007 et 2009 de crise des « sub-primes » et de la contagion des Etats-Unis vers l'Europe, voir MENTRÉ (P.) (Conseil d'analyse économique franco-allemand), *La crise financière : les fondements de l'analyse franco-allemande*, 2009, *passim*. Voir également GEEROMS (H.) *et al.*, *The European Union and the euro : how to deal with a currency built on dreams*, 2014, p. 23.

4 Commission européenne, *rapport sur les statistiques du déficit et de la dette publics de la Grèce*, COM(2010) 1 final, 8 janvier 2010, § 3.1.1. En 2009, la Grèce a dû reconnaître que son

déficit était largement sous-estimé (12,7 % au lieu de 5,7 %). Voir également CHATZISTAVROU (F.), *De la coordination nationale à la supervision supranationale : la Grèce face aux programmes d'ajustement économique de l'Union européenne*, Revue française d'administration publique, (2016) vol. 158, no. 2, pp. 517-530, p. 526 ; GEEROMS (H.) *et al.*, *op.cit.*, pp. 153-160. Sur la tendance générale de non-respect du PSC, voir notamment CHANGE (M.), *Monetary Integration in the European Union*, 2009, p. 60. COUPPEY-SOUBEYRAN et DEHMEY avancent que, de manière générale, la forte mobilité des capitaux couplé à un taux d'inflation supérieure à la moyenne a « favorisé les déséquilibres budgétaires et un développement excessif du crédit générateur de bulles, dans le secteur immobilier ». COUPPEY-SOUBEYRAN (J.) et DEHMEY (S.), *Pour une combinaison politique monétaire-macroprudentielle au service de la stabilité économique et financière de la zone euro*, Revue d'économie politique, 2016, vol. 126, no. 1, pp. 3-32, p. 3.

5 *Décision 2011/199/UE du Conseil européen du 25 mars 2011 modifiant l'article 136 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne en ce qui concerne un mécanisme de stabilité pour les États membres dont la monnaie est l'euro*, JO L 91 du 6 avril 2011, p. 1. Sur les spécificités de cette modification des traités, voir point 2.4.1.

6 FABBRINI (F.) *et al.* (éds.), *What form of government for the European Union and the Eurozone?*, Bloomsbury, Londres, 2015, pp. 293-294.

7 En 1999, l'euro devient la monnaie pour 11 EM, suivis en 2001 par la Grèce, en 2007 par la Slovénie, en 2008 par Chypre et Malte, en 2011 par l'Estonie. Il y a un décalage entre l'adoption formelle de la monnaie et la mise en circulation de la monnaie physique. Par voie de traités, l'utilisation de l'Euro est étendue à Monaco, Saint-Marin, Vatican, Andorre et Akrotiri et Dhekelia (zones souveraines britanniques sur l'île de Chypre). L'Euro est utilisé *de facto* par le Kosovo et le Monténégro.

8 Bulgarie, Croatie, République tchèque, Hongrie, Roumanie, Pologne. Voir notamment HAFKE (H.C.), *Einige Anmerkungen zu währungsrechtlichen Optionen von Mitgliedstaaten mit Ausnahmeregelung*, in MENG (W.) (éd.), *Europäische Integration und Globalisierung : Festschrift zum 60-jährigen Bestehen des Europa-Instituts*, 2011, p. 203.

9 *Protocole n° 16 sur certaines dispositions relatives au Danemark*, JOUE n° C 202, 7 juin 2016, p. 287, qui établit que le Danemark conserve une dérogation permanente au passage à l'Euro. Jean-Victor Louis, 2009, pp. 80-81.

10 HAFKE (H.C.), *op.cit.*, p. 202. LOUIS (J.-V.), 2009, p. 83.

11 *Protocole n° 15 sur certaines dispositions relatives au Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord*, JOUE n° C 202, 7 juin 2016, p. 284, en particulier art. 3 : « Le Royaume-Uni conserve ses pouvoirs dans le domaine de la politique monétaire ». Le Royaume-Uni n'est pas couvert par la plupart des règles de l'UEM, et n'adopte pas l'Euro. Les articles 119, 126, 127, 128, 130-133, 138, 150, 219, 282, 282, 283, 121 TFUE ne s'appliquent pas, en partie ou dans l'ensemble. Ses droits de vote sont limités en conséquence. Voir Protocole n° 15. . LOUIS (J.-V.), *op.cit.*, pp. 81-83 ; HAFKE (H.C.), *op.cit.*, pp. 202-203.

12 Les obligations découlant de ces instruments seront discutés plus loin dans cette contribution.

13 Art. 14 § 5 TSCG : Les parties n'ayant pas l'Euro peuvent se lier aux titres III (pacte

budgétaire) et IV (coordination des politiques économiques et convergence) du TSCG par une déclaration d'intention.

14 Les règles relatives à la gouvernance de la zone Euro (Titre V, TSCG) s'appliquent à toutes les parties au TSCG. Art. 14 § 4 TSCG.

15 L'Union bancaire est composée de trois piliers : Règlement unique (applicables à tout les EM), Mécanisme de surveillance unique (Euro +) et mécanisme de résolution unique (Euro +). La BCE s'est vu confier des missions en matière de surveillance prudentielle des établissements de crédit. DE WITTE (B.), 2014, pp. 50-51 ; MOUSSIS (N.), 2016, pp. 193-194. Potentiel de conflit entre surveillance prudentielle et participation dans Troïka grec : CJUE, Avocat général, *Gauweiler* et al. *c. Deutscher Bundestag*, Conclusions, 14 janvier 2015C-62/14, , CHATZISTAVROU (F.), *op.cit.*, p. 521, note 11.

16 *Accord concernant le transfert et la mutualisation des contributions au fonds de résolution unique : également un accord intergouvernemental*, 14 mai 2014, prévu par le *Règlement n° 806/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 juillet 2014 établissant des règles et une procédure uniformes pour la résolution des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement dans le cadre d'un mécanisme de résolution unique et d'un Fonds de résolution bancaire unique, et modifiant le règlement (UE) n° 1093/2010 (relatif au mécanisme de résolution unique et au fonds de résolution unique)*, article premier al. 3 : « Le recours au Fonds est subordonné à l'entrée en vigueur d'un accord entre Etats membres participants [...] sur le transfert des fonds [...] ainsi que sur la fusion progressive des différents fonds [...] ».

17 Voir notamment FABBRINI (F.), *op.cit.*, p. 293.

18 Le TSCG a été conclu entre les 25 EM, à l'exclusion de la Croatie, de la République tchèque et du Royaume-Uni. La Croatie n'était pas un EM au moment de la signature du traité. Bruno De Witte, 2014, p. 48 ; Federico Fabbrini, 2015, p. 293.

19 DE WITTE (B.), *op.cit.*, 2014, p. 48.

20 *Ibid.*, pp. 46-47.

21 *Protocole n° 14 sur l'Eurogroupe*, JOUE n° C 202, 7 juin 2016, p. 283, art. 137 TFUE. Jean-Victor Louis, 2009, pp. 124-131 ; Bruno De Witte, 2014, p. 46. Le rôle de l'Eurogroupe s'est encore renforcé avec la crise grecque. Filippa Chatzistavrou, 2016, p. 522.

22 DE WITTE (B.), *op.cit.*, p. 48.

23 Le SEBC désigne la BCE et l'ensemble des banques centrales nationales. Le SEBC et la BCE fonctionnent comme une institution unique avec plusieurs organes (Conseil des gouverneurs, Directoire de la BCE, président de la BCE, ...).

24 L'accent principal est donc sur la politique monétaire, et les considérations liées aux politiques économiques ne sont que prises en compte dans un deuxième temps. Par exemple, si la BCE considère que le taux d'inflation doit être corrigé par la modification du taux directeur, l'impact économique n'est en principe pas un facteur déterminant.

25 Art. 13 TUE ; DE WITTE (B.), *op.cit.*, pp. 46, 49.

26 Ce traité remanie profondément le fonctionnement des communautés européennes, introduit l'Union européenne et construit ou renforce les bases pour de nouvelles politiques communes, avant tout la politique étrangère de l'Union européenne, et, le sujet de cette contribution, la politique monétaire commune.

27 Ces critères sont toujours utilisés pour l'évaluation de la situation des EM qui n'ont pas encore adopté l'Euro. Voir article 140 et protocole n° 13 sur les critères de convergence, *Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE)*, JO C 202 du 7 juin 2016, p. 47 (version consolidée). GEEROMS(H.) *et al.*, *op.cit.*, p. 21 ; LOUIS (J.-V.), *L'Union européenne et sa monnaie*, 2009, pp. 61-70.

28 JOVANOVIĆ (M.), *The economics of international integration*, 2015, p. 357 ; MOUSSIS (N.), *Access to the European Union : law, economics, policies*, 2016, pp. 173-174 ; LOUIS (J.-V.), 2009, p. 65.

29 *Règlement (CE) 2866/98 du Conseil du 31 décembre 1998 concernant les taux de conversion entre l'Euro et les monnaies des États membres adoptant l'Euro*, JO L 359 du 31 décembre 1998, p. 1. MOUSSIS (N.), *op.cit.*, p. 175 ; JOVANOVIĆ (M.), *op.cit.*, p. 358 ; GEEROMS (H.), *et al.*, *op.cit.*, p. 22.

30 Notamment la désindustrialisation et la tertiarisation des économies. Voir notamment Miroslav Jovanović, 2015, pp. 358-359.

31 Pour les déséquilibres actuelles, voir Se-Eun Jeong, *et al.*, *Exchange rate misalignments at world and european levels : a FEER approach*, *Economie internationale*, (2010) vol. 121, no. 1, pp. 25-57, p. 49.

32 GEEROMS (H.), *et al.*, *op.cit.*, p. 22.

33 Commission européenne, *Rapport concernant le problème comptable lié à la révision des données budgétaires grecques*, COM(2004)784 final, 1^{er} décembre 2004, p. 8 ; Commission européenne, *rapport sur les statistiques du déficit et de la dette publics de la Grèce*, COM(2010) 1 final, 8 janvier 2010, § 3.1.1 ; OCDE, *Etudes économiques de l'OCDE, Grèce*, 2005, p. 50. Par la suite, dans les années 2004-2005, « [l']incapacité durable des autorités grecques de fournir des données statistiques » a donné lieu à des actions en manquement engagées par la Commission et permettent de mettre à jour une partie des mécanismes statistiques et comptables mis en œuvre pour atteindre les objectifs imposés afin de rejoindre la zone Euro. Voir notamment MARTUCCI (F.), *L'ordre économique et monétaire de l'Union européenne*, Larcier, Bruxelles, 2016, p. 241 ; JOVANOVIĆ (M.), 2015, p. 360.

34 Le PSC était composé de trois documents : *Résolution du 17 juin 1997 du Conseil européen relative au pacte de stabilité et de croissance*, JO C 236 du 02 août 1997, p. 1 ; *Règlement (CE) 1467/97 du 7 juillet 1997 visant à accélérer et à clarifier la mise en œuvre de la procédure concernant les déficits excessifs*, JO L 209 du 2 août 1997, p. 6 ; *Règlement (CE) 1466/97 du Conseil du 7 juillet 1997 relatif au renforcement de la surveillance des positions budgétaires ainsi que de la surveillance et de la coordination des politiques économiques*, JO L 209 du 2 août 1997, p. 1. Voir également *Règlement (CE) 3605/93 du Conseil du 22 novembre 1993 relatif à l'application du protocole sur la procédure concernant les déficits excessifs annexé au traité instituant la Communauté européenne*, JO L 332 du 31 décembre 1993, p. 7. Voir notamment Roxane Jurion, *Regard critique sur le traité budgétaire européen*, Civitas Europa, (2013) vol. 1, no.

30, pp. 161-180, p. 161 ; Jean-Victor Louis, 2009, p. 98 ; Miroslav Jovanović, 2015, pp. 362-363 ; Nicolas Moussis, 2016, p. 176. À côté du PSC, la « main invisible » du marché devait, en théorie, encourager les EM à adopter des politiques budgétaires prudentes, surtout couplé à la règle du « no-bail-out ». Voir DAWSON (M.), *New governance in the EU after the Euro crisis : Retired or re-born ?*, EUI Working papers AEL, (2015) no. 1, pp. 1-19, p. 5.

35 Art. 5, Protocole n° 15 sur certaines dispositions relatives au Royaume-Uni.

36 Les sanctions pécuniaires pouvaient s'élever jusqu'à 0,5 % du PIB, sauf en cas de récession grave (-2 % de PIB sur une année). Art. 2 § 2, art. 12, *Règlement (CE) 1467/97 du 7 juillet 1997 visant à accélérer et à clarifier la mise en œuvre de la procédure concernant les déficits excessifs*, JO L 209 du 2 août 1997, p. 6. Voir notamment Miroslav Jovanović, 2015, p. 363.

37 CJCE, *Commission c. Conseil*, arrêt (assemblée plénière), 13 juillet 2004, C-27/04. Parmi d'autres, CHANG (M.), *op.cit.*, p. 61 ; Régis Chemain, *Crise de l'euro : l'UEM contrainte de se réformer ?*, *Annuaire français de droit international*, 2011 vol. 57, no. 1, pp. 495-513, p. 509 ; CRAIG (P.), *The financial crisis, the EU institutional order and constitutional responsibility*, in FABBRINI (F.) et al. (éds.), *op.cit.*, p. 26 ; VERONI (P.), *Politiques budgétaires en Europe : stabilité programmée*, *Lettre de l'OFCE*, (2005) no. 266, pp. 1-4, p. 1 ; JOVANOVIĆ (M.), *op.cit.*, p. 364 ; DAWSON (M.), *op.cit.*, p. 6.

38 Voir notamment FABBRINI (F.), *From executive federalism to executive government: Current problems and future prospects in the governance of EMU*, in FABBRINI (F.) et al. (éds.), *op.cit.*, pp. 294-295 ; VERONI (P.), *op.cit.*, p. 1.

39 JOVANOVIĆ (M.), *op.cit.*, p. 364 ; DAWSON (M.), 2015, p. 6.

40 LEUFFEN (D.), et al., *Differentiated integration : explaining variation in the European Union*, Basingstoke, Londres, 2013, p. 150.

41 LOUIS (J.-L.), *op.cit.*, p. 42.

42 Art. 119 § 1 TFUE. CHANG (M.), *op.cit.*, pp. 139-140 ; LOUIS (J.-L.), *op.cit.*, p. 41.

43 Art. 120 TFUE (Nos italiques). MOUSSIS (N.), *op.cit.*, pp. 180-181 ; ALLEMAND (F.), *La dette en partage. Quelques réflexions juridiques sur le traitement de la dette publique en droit de l'Union européenne*, *Cahiers de droit européen*, (2015) vol. 51, no. 1, pp. 235-292, pp. 237-238.

44 Art. 9, *Règlement (CE) 1466/97 du Conseil du 7 juillet 1997 relatif au renforcement de la surveillance des positions budgétaires ainsi que de la surveillance et de la coordination des politiques économiques*, JO L 209 du 2 août 1997, p. 1.

45 *Règlement (CE) 1055/2005 du Conseil du 27 juin 2005 modifiant le Règlement (CE) 1466/97 relatif au renforcement de la surveillance des positions budgétaires ainsi que de la surveillance et de la coordination des politiques économiques*, JO L 174 du 7 juillet 2005, p. 1 ; *Règlement (CE) 1056/2005 du Conseil du 27 juin 2005 modifiant le Règlement (CE) 1467/97 visant à accélérer et à clarifier la mise en œuvre de la procédure concernant les déficits excessifs*, JO L 174 du 7 juillet 2005, p. 5. LOUIS (J.-L.), *op.cit.*, pp. 108-109 ; JOVANOVIĆ (M.), 2015, pp. 365-366 ; MOUSSIS (N.), 2016, p. 185.

46 LE CACHEUX (J.), *Dette publique, déficit budgétaire, prélèvements obligatoires : comment concilier des exigences contradictoires ?*, Les Cahiers français, (2008) vol. 2, no. 347, pp. 51-56, p. 54 ; VERONI (P.), *op.cit.*, p. 2 ; JOVANOVIĆ (M.), *op.cit.*, p. 366.

47 Le « six-pack » est composé de trois nouveaux règlements, deux règlements modifiant le PSC existant ainsi que d'une directive : *Règlement (UE) 1173/2011 du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2011 sur la mise en œuvre efficace de la surveillance budgétaire dans la zone*, JO L 306 du 23 novembre 2011, p. 1 ; *Règlement (UE) 1174/2011 du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2011 établissant des mesures d'exécution en vue de remédier aux déséquilibres macroéconomiques excessifs dans la zone euro*, JO L 306 du 23 novembre 2011, p. 8 ; *Règlement (UE) 1175/2011 du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2011 modifiant le Règlement (CE) 1466/97 du Conseil relatif au renforcement de la surveillance des positions budgétaires ainsi que de la surveillance et de la coordination des politiques économiques*, JO L 306 du 23 novembre 2011, p. 12 ; *Règlement (UE) 1176/2011 du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2011 sur la prévention et la correction des déséquilibres macroéconomiques*, JO L 306 du 23 novembre 2011, p. 25 ; *Règlement (UE) 1176/2011 du Parlement européen et du Conseil du 8 novembre 2011 modifiant le Règlement (CE) 1467/97 visant à accélérer et à clarifier la mise en œuvre de la procédure concernant les déficits excessifs*, JO L 306 du 23 novembre 2011, p. 33 ; *Directive 2011/85/EU du Conseil du 8 novembre 2011 sur les exigences applicables aux cadres budgétaires des Etats membres*, JO L 306 du 23 novembre 2011, p. 41. Voir notamment Nicolas Moussis, 2016, pp. 184-185.

48 *Règlement (UE) 472/2013 du 21 mai 2013 du Parlement européen et du Conseil relatif au renforcement de la surveillance économique et budgétaire des Etats membres de la zone euro connaissant ou risquant de connaître de sérieuses difficultés du point de vue de leur stabilité financière*, JO L 140 du 27 mai 2013, p. 1 ; *Règlement (UE) 473/2013 du 21 mai 2013 du Parlement européen et du Conseil établissant des dispositions communes pour le suivi et l'évaluation des projets de plans budgétaires et pour la correction des déficits excessifs dans les Etats membres de la zone Euro*, JO L 140 du 27 mai 2013, p. 11. Voir notamment Roxane Jurion, 2013, pp. 165-166 ; Dirk Leuffen, *et al.*, 2013, p. 151.

49 Voir par exemple DAWSON (M.), *op.cit.*, p. 7.

50 *Ibid.*, pp. 6-7 ; LEUFFEN(D.), *et al.*, *op.cit.*, p. 151.

51 *Ibid.*, p. 151.

52 DAWSON (M.), *op.cit.*, pp. 11-12.

53 *Ibid.*, pp. 8-9.

54 *Ibid.*, p. 7.

55 HODSON (D.), *The Eurozone in 2012: 'Whatever It Takes to Preserve the Euro'?*, JCMS: Journal of Common Market Studies, 2013, vol. 51, pp. 183-200, p. 191.

56 DAWSON (M.), *op.cit.*, p. 10.

57 *Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union économique et monétaire (TSCG)*, 2 mars 2012, entré en vigueur le 1^{er} janvier 2013. Voir notamment JURION (R.),

2013, p. 166. La République tchèque se joint au Royaume-Uni dans son rejet du TSCG. Accédant à l'UE en 2013, la Croatie ne l'a pas ratifié à ce jour.

58 L'opposition de principe a écarté d'autres voies procédurales prévues par le droit européen. Pour une analyse de ces voies, voir BEUKERS (T.), « The Eurozone crisis and legitimacy of differentiated integration », in DE WITTE (B.), *et al.*, *op.cit.*, *passim*.

59 Art. 16, TSCG. JURION (R.), *op.cit.*, p. 162 ; DAWSON (M.), *op.cit.*, pp. 12-13.

60 Art. 2, TSCG; MOUSSIS (N.), *op.cit.*, p. 190.

61 DE WITTE (B.), *Union européenne, zone euro : quels gouvernements ?*, Pouvoirs, (2014) vol. 149, no. 2, pp. 45-58, p. 54.

62 JURION (R.), *op.cit.*, p. 166.

63 DAWSON (M.), 2015, p. 13.

64 *Ibid.*, p. 13.

65 LEUFFEN (D.), *et al.*, *op.cit.*, p. 151 ; JOVANOVIĆ (M.), *op.cit.*, p. 365 ; GEEROMS (H.), *et al.*, 2014, p. 155.

66 IOANNIDIS (M.), *Europe's new transformations : How the EU economic constitution changed during the Eurozone crisis*, *Common Market Law review*, (2016) vol. 53, pp. 1237-1282, p. 1253. Voir *supra*, Introduction.

67 GEEROMS (H.), *et al.*, 2014, p. 178, voir *supra*, Introduction.

68 pp. 173-174, 179.

69 pp. 168-170. Nous nous intéressons pas aux prêts consentis par le FMI, à hauteur cumulée de 250 milliards d'Euro.

70 Art. 123, 125 TFUE. Michael Ioannidis, 2016, pp. 1249-1250. Un reliquat persiste auprès de la Banque d'Angleterre au profit du gouvernement du Royaume-Uni de 370 millions de livres sterling (de 2000 à 2007 : 13,7 milliards de livres sterling), couvert par une dérogation spécifique à l'article 123 TFUE, prévu dans le protocole n° 15. Cette dérogation ne peut en principe pas être utilisée pour des nouveaux emprunts.

71 Art. 124 TFUE.

72 Nos italiques, art. 122 § 2 TFUE. IOANNIDIS (M.), *op.cit.*, p. 1250.

73 *Ibid.*, p. 1252.

74 Art. 143 TFUE ; MOUSSIS (N.), 2016, p. 190.

75 *Règlement (UE) 407/2010 du Conseil du 11 mai 2010 établissant un mécanisme européen de stabilisation financière*, JO L 118 du 12 mai 2010, p. 1, tel que modifié par *Règlement (UE) 2015/1360 du Conseil du 4 août 2015 modifiant le règlement (UE) 407/2010 établissant un mécanisme européen de stabilisation financière*, JO L 2010 du 7 août 2015, p. 1. HILPOLD (P.), "Eine neue

europäische Finanzarchitektur – Der Umbau der Wirtschafts- und Währungsunion als Reaktion auf die Finanzkrise“, in HILOPOLD (P.) et STEINMAR (W.) (éds.), *Neue europäische Finanzarchitektur*, Springer, Berlin, 2014, p. 33 ; IOANNIDIS (M.), 2016, p. 1254.

76 DE WITTE (B.), *op.cit.*, 2014, p. 52 ; LEUFFEN(D.) *et al.*, *op.cit.*, p. 151 ; GEEROMS (H.), *et al.*, 2014, pp. 59, 182. Sur l'impact sur la marge de manœuvre de la Grèce suite aux plans d'aide, voir notamment CHATZISTAVROU (F.), *op.cit.*, p. 519. À titre d'illustration, les autorités grecques ont procédé à une annulation partielle de la dette détenue par des créanciers privés. Sur l'intervention de la Commission dans les politiques nationales, notamment sur les différents régimes sociaux, tels que les retraites, ou des choix fiscaux et sociaux, voir notamment Mark Dawson, 2015, p. 16. La « conditionnalité » est aussi supposée pallier l'« aléa moral » d'après IOANNIDIS (M.), 2016, p. 1240.

77 Règlement (CE) n° 332/2002 du Conseil du 18 février 2002 établissant un mécanisme de soutien financier à moyen terme des balances des paiements des Etats membres, JOCE n° L 53, 23 février 2002, p. 1.

78 MOUSSIS (N.), 2016, p. 190.

79 La BCE tente de maintenir l'inflation endessous de + 2% et la déflation audessus de -2%. Art. 282 § 2, 127 § 1 TFUE. GEEROMS (H.), *et al.*, *op.cit.*, p. 199.

80 Art. 127 § 5 TFUE.

81 Art. 18 Statuts BCE/SEBC. Hans Geeroms, *et al.*, 2014, pp. 200-201.

82 Art. 21 Statuts BCE/SEBC, art. 123 TFUE (Nos italiques).

83 DE WITTE (B.), 2014, p. 49.

84 BCE, communiqué de presse sur les « caractéristiques techniques des opérations monétaires sur les titres », 6 septembre 2012. Voir, concernant la légalité de ce programme : CJUE, affaire Gauweiler *et al. c. Deutscher Bundestag*, arrêt (grande chambre), 16 juin 2015, C-62/14. Hans Geeroms, *et al.*, 2014, p. 234 ; IOANNIDIS (M.), *op.cit.*, p. 1255.

85 BCE, décision BCE/2010/5 instaurant un programme pour les marchés de titres, 14 mai 2010, Doc. 2010/281/UE, JO L 124/8 du 20 mai 2010. MOUSSIS (N.), *op.cit.*, p. 191 ; GEEROMS(H.), *et al.*, *op.cit.*, pp. 234-24.

86 COUPPEY-SOUBEYRAN (J.) et DEHMEJ (S.), *op.cit.*, p.3.

87 Considérants 2 et 3, BCE, décision BCE/2010/5 instaurant un programme pour les marchés de titres, 14 mai 2010, Doc. 2010/281/UE, JO L 124/8 du 20 mai 2010

88 CJUE, affaire Gauweiler *et al. c. Deutscher Bundestag*, arrêt (grande chambre), 16 juin 2015, C-62/14. Ainsi que Cour constitutionnelle allemande, Gauweiler *et al. c. Deutscher Bundestag*, arrêt, 21 juin 2016, n° 2 BvR 2728/13 – 2 BvR 2731/13 & 2 BvE 13/13. Michael Ioannidis, 2016, pp. 1258-1263 ; Vestert Borger, *Outright Monetary Transactions and the stability mandate of the ECB : Gauweiler*, *Ibid.*, pp. 139-196, p. 164 ; Francesco Martucci, *La Cour de justice face à la politique monétaire en temps de crises de dettes souveraines : l'arrêt Gauweiler entre droit et marché*, Cahiers de droit européen, (2015) vol. 51, no. 2-3, pp. 493-535, p. 524.

89 MARTUCCI (F.), *op.cit.*, p. 497.

90 La S.A. « European Financial Stability Facility » a été enregistré le 7 juin 2010 (n° B153414 du Registre de Commerce et des Sociétés du Luxembourg). Voir aussi *Statuts coordonnés de la FESF*, 23 avril 2014. Voir <www.efsf.europa.eu/about/legal-documents/index.htm> (consulté le 15 décembre 2016). Le principe d'un tel mécanisme a été arrêté par les membres de la zone Euro, Conseil de l'UE, *Décision des représentants des gouvernants des Etats membre de la zone euro réunis au sein du Conseil de l'UE*, 10 mai 2010, Conseil Doc. 9614/10 (Ecofin 265, UEM 179). DE WITTE (B.), 2014, p. 52.

91 *Master financial assistance facility agreement between EFSF, Ireland and the Central Bank of Ireland*, 28 novembre 2010, tel qu'amendé par *Amendment agreement relating to the loan facility agreement, the first financial assistance facility agreement, the second financial assistance facility agreement and the master financial assistance facility agreement*, 26 juin 2013.

92 Voir notamment *Master financial assistance facility agreement between EFSF, the Portuguese Republic and Banco de Portugal*, 24 et 25 mai 2012, tel qu'amendé par *Amendment agreement relating to the loan facility agreement, the financial assistance facility agreement and the master financial assistance facility agreement*, 25 juin 2013.

93 Grèce : 144,7 Milliards d'Euro. Hans Geeroms, *et al.*, 2014, p. 182.

94 Art. 48 § 6 TUE.

95 Art 136 al. 3 TFUE ; *Décision 2011/199/UE du Conseil européen du 25 mars 2011 modifiant l'article 136 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne en ce qui concerne un mécanisme de stabilité pour les États membres dont la monnaie est l'euro*, JO L 91 du 6 avril 2011, p. 1.

96 CJUE, *Pringle c. Irlande et al.*, arrêt (assemblée plénière), 27 novembre 2012, C-370/12 ; CJUE, *Ledra Advertising et al. c. Commission et BCE*, arrêt (grande chambre), 20 septembre 2016, C-8/15 P, C-9/15 P et C-10/15 P (affaires jointes) ; CJUE, *Mallis et Malli et al. c. Commission et BCE*, arrêt (grande chambre), 20 septembre 2016, C-105/15 P à C-109/15 P (affaires jointes). IOANNIDIS (M.), *op.cit.*, p. 1259 ; BEUKERS (T.), "The new ECB and its relationship with the Eurozone Member States : Between central bank independence and central bank intervention", *Common Market Law Review*, 2013 vol. 50, pp. 1579-1620, p. 1617.

97 *Traité instituant le mécanisme européen de stabilité (T-MES)*, 2 février 2012, entré en vigueur le 27 septembre 2012. D'après le Parlement européen, le T-MES aurait pu être institué au sein de l'UE. Parlement européen, *Résolution sur le projet de décision du Conseil européen modifiant l'article 136 du TFUE en ce qui concerne un mécanisme de stabilité pour les États membres dont la monnaie est l'euro*, 23 mars 2011, Doc. P7_TA(2011)0103, considérant G. et 9.

98 5^e considérant, T-MES.

99 Premier considérant, T-MES. BRUNO DE WITTE, *op.cit.*, p. 53.

100 *Ibid.*, p. 53.

101 COUPPEY-SOUBEYRAN (J.) et DEHMEJ (S.), *op.cit.*, p. 3 ; GEEROMS (H.), *et al.*, *op.cit.*, pp. 184-185.

Voir : <https://www.esm.europa.eu/financial-assistance>.

102 Voir à cet égard LEVRAT (N.), *The European Union : from international relations to intergovernmental relations*, in POIRIER (J.) et al.(éds.), *Intergovernmental Relations in Federal Systems*; Oxford, Oxford University Press; 2014, pp. 521-562 .

103 ALLEMAND (F.), *op.cit.*, p. 239 ; IOANNIDIS (M.), *op.cit.*, p. 1239.

104 GEEROMS(H.), *et al.*, 2014, pp. 153-160. Sur la tendance générale de non-respect du PSC, voir notamment CHANG (M.), *op.cit.*, p. 60. Voir également les procédures ouvertes à l'encontre de la France et d'Espagne pour déficits excessifs ouverts par la Commission : À part l'Estonie et la Suède, tous les EM ont fait l'objet du moins d'une surveillance accrue de la part de la Commission. Voir :

105 Voir notamment : JEONG (S.-E.), *et al.*, « Exchange rate misalignments at world and european levels : a FEER approach », *Economie internationale*, (2010) vol. 121, no. 1, pp. 25-57, p. 49 ; MENTRÉ (P.), *op.cit.*. Voir également Hans GEEROMS(H.) *et al.*, *The European Union and the euro : how to deal with a currency built on dreams*, Intersentia, Cambridge, 2014, p. 23.

PDF généré automatiquement le 2020-06-25 02:13:31

Url de l'article : <https://popups.uliege.be:443/1374-3864/index.php?id=1777>