

Université de Versailles Saint-Quentin-en-Yvelines  
Université Paris XI – Faculté Jean Monnet

**« *La gouvernance financière de l'Union européenne :  
Entre enjeux financiers et enjeux juridiques* »**

*Matthieu Turpain*

Directrice de recherche : Madame le Professeur Marie-Françoise Labouz, Chaire Jean Monnet *ad personam* (Université de Versailles Saint-Quentin-en-Yvelines)

Année universitaire 2011 / 2012

Master 2 de droit public international et européen



Je tiens à remercier tout particulièrement Madame Le Professeur Marie-Françoise Labouz pour sa disponibilité et son aide dans la réalisation de ce premier travail de recherche en droit public. Le cours de Théorie générale des compétences de l'Union européenne a été un atout majeur dans l'appréhension de la problématique soulevée par ce mémoire de recherche. Enfin, merci à l'ensemble du corps professoral pour la qualité des enseignements, apportant chacun sa part de fond et de forme nécessaire pour la recherche en droit.





# **Sommaire**

Introduction

**PARTIE I – L’ANCIENNE ARCHITECTURE FINANCIÈRE EUROPÉENNE : UN MORCELLEMENT INSTITUTIONNEL HAUTEMENT PRÉJUDICIALE**

Chapitre 1 : De la primauté donnée à la surveillance bancaire et financière : erreur de direction ou faux départ ?

Chapitre 2 : Le rôle prépondérant de la Commission européenne dans le processus décisionnel : handicap ou atout ?

**Partie II – LA NOUVELLE GOUVERNANCE ÉCONOMIQUE DE L’UNION : HARMONISATION TECHNIQUE OU INTÉGRATION FONCTIONNELLE ?**

Chapitre 1 : La crise financière mondiale de 2007 et la crise des dettes souveraines de 2010 : le point de départ d’une surproduction normative dérivée

Chapitre 2 : Le droit primaire européen mis à l’épreuve : vers une articulation juridique complexe entre le traité instituant le MES et le TCSG au sein de l’UEM

Bibliographie commentée

Liste des abréviations et sigles

## Introduction

Le *High-Frequency Trading* ou trading à haute fréquence est la dernière invention technique des ingénieurs financiers pour permettre aux opérateurs des marchés financiers de passer des ordres de vente ou d'achat en quelques microsecondes<sup>1</sup>. D'après un rapport rendu par l'Organisation internationale des commissions de valeurs qui rassemble les principales Autorités nationales de marché, le trading à haute fréquence se caractérise par un volume d'ordres quotidiennement important et souvent annulés, *via* l'usage d'outils technologiques sophistiqués et ayant pour but de tirer un profit des écarts de prix<sup>2</sup>. La technique financière ne cesse de gagner en rapidité et en instantanéité au détriment des autres sciences qui se retrouvent presque contraintes de s'aligner sur les impulsions émanant de la finance internationale.

Précisément, la technique juridique apparaît comme le maillon indispensable de la finance à la fois dans pour la dérégulation et la régulation. Dès le début des années 80, les grandes puissances économiques ne juraient que par la règle des trois « D » : désintermédiation bancaire, décloisonnement des marchés et dérèglementation dans les échanges de produits financiers<sup>3</sup>. La libéralisation du commerce international et des échanges financiers s'est progressivement étendue à l'ensemble des États, du Nord comme du Sud. L'Histoire a démontré que cette sacrosainte règle des milieux financiers a été ébranlée à de multiples reprises par des crises économiques d'envergure régionale comme la crise asiatique de 1997 ou encore la crise argentine de 2001<sup>4</sup>. La crise asiatique s'est traduite par l'éclatement d'une bulle financière liée à un excès de spéculation. Pour l'Argentine, c'est une crise de change doublée d'une crise bancaire grave qui a touché le pays. Aujourd'hui, ce sont deux crises d'envergure régionale et internationale qui fragilisent la règle des trois « D ».

Les maux ont changé et les remèdes peinent à trouver le juste dosage permettant de stopper l'hémorragie qui gagne les économies des pays de l'Union européenne (ci-après UE). Les

---

<sup>1</sup> BONNEAU (T.), « High Frequency Trading », *Revue de droit bancaire et financier* n°6, novembre 2011, comm. 213, p.1.

<sup>2</sup> Technical Committee of the International Organization of Securities Commissions, *Principles for Direct Electronic Access to Markets*, Août 2011, FR08/10, pp. 22-22.

<sup>3</sup> BAILLY (J.-L.) (dir.), *Economie monétaire et financière*, Bréal, Paris, 2006, 2<sup>ème</sup> édition, pp. 358-359 ; Sénat, *Rapport d'information n° 233 fait au nom de la délégation du Sénat pour la planification sur la mondialisation et l'environnement*, 3 mars 2004, pp. 30-31.

<sup>4</sup> AGLIETTA (M.), *Macroéconomie financière*, éd. La Découverte, Paris, 2008, 5<sup>ème</sup> édition, pp. 156-158 et pp.161-162.

causes sont profondes et touchent à la structure institutionnelle européenne démontrant son manque de réaction et l'absence de solidarité entre les pays. Les solutions proposées sont bancales car fondées sur des assises juridiques qui demandent à être assouplies dans certains cas, durcies dans d'autres cas.

La crise financière de 2007 a été immédiatement suivie de la crise des dettes souveraines qui a débuté fin 2009 lorsque les autorités financières européennes et internationales ont découvert la véritable situation économique de la Grèce. La nature de ces deux crises est toutefois différente. Dans le cadre de la crise financière de 2007, celle-ci était internationale et puisait son origine dans une faille concernant le contrôle de certains produits financiers (*subprimes*) et la solvabilité de grands établissements bancaires. De fait, la crise impliquait une révision des exigences en termes de fonds propres applicables auxdits établissements : ce sont les normes de Bâle III.

S'agissant de la crise des dettes souveraines touchant l'UE, il convient de souligner qu'elle se focalise essentiellement sur le Vieux Continent. Cette crise puise sa source dans le défaut d'intégration des politiques économiques des pays membres qui sont uniquement coordonnées<sup>5</sup>. Dès lors, on demeure dans le cadre d'une surveillance macroéconomique insuffisante puisque les États conservent le pouvoir budgétaire tout en sachant qu'ils doivent respecter certains seuils dans le cadre du Pacte de stabilité et de croissance (ci-après PSC) au risque de se voir exposés à des sanctions. Ensuite, la crise des dettes pointe le manque de solidarité entre les institutions monétaires et financières européennes et les États en ce sens que les normes de supervision macroéconomique sont faiblement harmonisées. Au niveau microéconomique, les anciens Comités européens (Comité européen des contrôleurs bancaires, Comité européen des assurances et des pensions professionnelles et le Comité des régulateurs des marchés) disposaient de pouvoirs essentiellement consultatifs et non-coercitifs<sup>6</sup>. Dans l'hypothèse où des sanctions existent, encore faut-il qu'elles soient appliquées sans disparités entre les pays membres de l'UE. C'est pourquoi trois Autorités européennes de surveillance sont venues remplacer les anciens comités sans pour autant convaincre la doctrine de l'étendue des nouveaux pouvoirs qui leur ont été octroyés<sup>7</sup>.

---

<sup>5</sup> DE SADELEER (N.), « La gouvernance économique européenne : Léviathan ou colosse aux pieds d'argile », *Revue Europe* n°4, Avril 2011, étude 5, p. 1.

<sup>6</sup> PAULO (S.), *L'Europe et la crise économique mondiale expliquée en dix fiches*, Fondation Robert Schuman, questions d'Europe n°200, 4 avril 2011, p. 10.

<sup>7</sup> MARTUCCI (F.), LASSERRE CAPDEVILLE (J.) et KOVAR (J.P.), « Le système européen de surveillance financière », *revue Europe* n°6, juin 2011, étude n°6, p. 8.

C'est là que la technique financière se retrouve une nouvelle fois en relation avec la technique juridique, mais sous une perspective différente. Auparavant, la deuxième s'efforçait de faciliter les intérêts de la première. Il fallait un minimum de règles pour accroître les échanges financiers. Aujourd'hui, c'est le droit qui tente de retrouver un peu d'autonomie à l'égard de la finance en apportant un cadre aux activités de *trading*. Le droit de l'UE est face à une production normative telle que le citoyen européen risque de s'y perdre comme il se perd sûrement déjà dans l'actualité financière aussi mouvante que le trading à haute fréquence.

Règlementer et légiférer sur les questions financières n'est pas une tâche facile car elle implique aussi d'avoir un droit de regard sur les politiques économiques menées par les gouvernements des pays membres de l'Union. L'établissement de l'Union économique et monétaire (ci-après UEM) a constitué le point culminant de la construction communautaire en termes de transfert de compétences. En effet, le pouvoir de battre monnaie est une prérogative régaliennne forte. Son transfert induit la fin de la possibilité d'agir sur le taux de change de la monnaie par rapport aux devises dans le but de favoriser ses relations commerciales avec les pays tiers. Au regard de la crise des dettes, pouvoir agir sur son taux de change permet d'agir sur les taux d'intérêts quand l'État emprunte sur les marchés financiers.

Cependant, le transfert du pouvoir monétaire n'a pas été accompagné de son corollaire naturel, à savoir le transfert du pouvoir budgétaire. Jusqu'à présent, la construction institutionnelle suffisait, mais le début de la crise des dettes souveraines a marqué le point de départ de la remise en cause d'une telle conception<sup>8</sup>. Le législateur européen et les Etats membres de l'Union vont donc décider d'agir, avec un certain morcellement institutionnel qui tend à survivre à ce jour. Ce morcellement peut s'expliquer par les divergences de points de vue entre les Etats et certaines institutions de l'Union. Logiquement, la nouvelle architecture financière qui se construit se traduit par des tensions entre la méthode intergouvernementale et la méthode institutionnelle. En ce sens, les acteurs institutionnels européens voient au-delà de l'Europe. En effet, l'un des co-législateurs de l'Union, dans une vision très optimiste, soutient même que le Vieux continent est appelé à jouer « un rôle primordial » au-delà de la

---

<sup>8</sup> CHOPIN (T.) ET JAMET (J.-F.), *L'Europe face à la crise : quels scénarios ? Eclatement, statu quo ou poursuite de l'intégration*, Fondation Robert Schuman, questions d'Europe n°219, 21 novembre 2011, pp. 5-7.

gouvernance économique européenne : l'Union disposerait d'une influence importante pour réformer la gouvernance économique mondiale<sup>9</sup>.

De prime abord, les régimes juridiques visant les activités économiques et financières sont d'une très grande diversité, tant par leur nature que par les destinataires. Le secteur privé est aussi touché que le secteur public. Il existait déjà une ébauche de régulation des services financiers étroitement liée aux débuts d'une gouvernance économique visant les États. Alors que la plupart des pays lient des affinités avec la théorie économique des trois « D », les Communautés européennes avaient déjà décidé d'harmoniser le secteur bancaire en matière de règles d'accès et d'établissement des institutions financières de crédit : ce sont les directives bancaires de 1977 et de 1989<sup>10</sup>. Même si ces directives ciblaient le secteur bancaire et donc le secteur privé, il convient de rappeler qu'elles s'inscrivaient dans le cadre de la préparation puis de l'achèvement du marché intérieur<sup>11</sup>. Or les objectifs fixés par les actes législatifs des Communautés s'agissant du marché intérieur faisaient l'objet d'un partage des compétences avec les États, les concernant donc indirectement.

Les actes qui sont actuellement pris au niveau de l'Union concernent également plusieurs niveaux. Les activités financières font désormais l'objet d'une régulation de la part du législateur européen. Il en va de même pour les économies des pays membres qui se voient soumises à des règles de plus en plus drastiques et strictes. L'équilibre des comptes publics et la bonne santé financière d'un pays sont des paramètres importants pour un investisseur qui souhaite prêter des fonds. Finalement, pour les créanciers, tant l'analyse économique et financière que l'analyse juridique importent dans sa prise de décision.

Du point de vue de la Zone Euro, la gouvernance passe essentiellement par le très décrié PSC qui se traduit concrètement par une Résolution du Conseil européen et deux règlements communautaires<sup>12</sup>. Ce Pacte est un pilier important de l'UEM puisque les deux règlements

---

<sup>9</sup> Parlement européen, Commission des affaires économiques et monétaires, *Rapport sur la gouvernance économique mondiale*, 4 octobre 2011, A7-0323/2011, p. 9 ; Parlement européen, *Résolution sur la gouvernance économique mondiale*, 25 octobre 2011, T7-0457/2011.

<sup>10</sup> Conseil, Directive 77/780/CEE visant à la coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice, 12 décembre 1977, *Journal officiel n° L 322 du 17/12/1977*, p. 30–37 ; Directive 89/646/CEE visant à la coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice et modifiant la directive 77/780/CEE, 15 décembre 1989 *Journal officiel n° L 386 du 30/12/1989 p. 0001 – 0013*.

<sup>11</sup> DE LIMA (P.), « Intégration du système bancaire en Europe », *Revue Banque Edition*, Paris, 2004, pp. 27-32.

<sup>12</sup> Conseil, *Règlement (CE) n° 1466/97 relatif au renforcement de la surveillance des positions budgétaires ainsi que de la surveillance et de la coordination des politiques économiques*, 7 juillet 1997, JOCE n° L 209, 2 août 1997, p. 1 ; *Règlement (CE) n° 1467/97 visant à accélérer et à clarifier la mise en œuvre de la procédure*

communautaires imposent aux États membres un certain nombre de règles à respecter et qui sont sanctionnées par la procédure relative aux déficits excessifs (ci-après PDE).

C'est en mars 2011 que vont débiter une série de sommets importants où le tandem « Merkozy » va s'illustrer en tentant d'impulser un début de gouvernance financière de l'UE<sup>13</sup>. À l'occasion du Sommet de Bruxelles des 24 et 25 mars 2011 est décidé de renforcer la « stabilité financière » de l'Union<sup>14</sup>. Les Chefs d'État et de gouvernement rappellent l'existence du « Six Pack » qui comprend des actes législatifs relatifs à la surveillance des déséquilibres macroéconomiques et des politiques budgétaires ainsi qu'une réforme du PSC<sup>15</sup>.

Mais c'est le Sommet des 8 et 9 décembre 2011 qui marque un cap déterminant vers une gouvernance à caractère davantage économique, tout en englobant les questions financières. Dans la déclaration des Chefs d'État et de gouvernement de la Zone euro, les pays affirment vouloir aboutir à une « Union de stabilité budgétaire »<sup>16</sup>. Les dirigeants européens se prononcent alors en faveur d'un nouveau pacte budgétaire dont la règle d'or sera le fer de lance<sup>17</sup>. Cette dernière fait l'objet de critiques par la doctrine qui considère que la règle d'or existe déjà dans certaines constitutions nationales. La doctrine rappelle notamment que la règle fait l'objet d'un régime d'exceptions dont les termes sont assez flous pour lui retirer son efficacité<sup>18</sup>. Le but premier de ce sommet européen tendrait alors à impulser un signal rassurant à l'égard de marchés financiers fébriles.

Par conséquent, la valse des Sommets européens va se poursuivre après le test négatif du Sommet de décembre auprès des marchés financiers. Le 2 février 2012, les Chefs d'État et de gouvernement des pays de la Zone Euro signe la version finale du Traité instituant un Mécanisme européen de stabilité (ci-après MES)<sup>19</sup>. Le processus d'élaboration de ce traité entre les États dont la monnaie est l'euro est assez ancien<sup>20</sup>.

---

*concernant les déficits excessifs*, 7 juillet 1997, JOCE n° L 209, 2 août 1997, p. 6 ; Conseil européen, *Résolution relative au pacte de stabilité et de croissance*, 17 juin 1997, JOCE C 236, 2 août 1997.

<sup>13</sup> WOLVERSON (R.), « 2011 in brief – The Merkozy index », *Time*, December 2011, p. 25.

<sup>14</sup> Conseil européen, *Conclusions du Sommet des 24 et 25 mars 2011*, EUCO 10/11, p. 2.

<sup>15</sup> Conseil européen, *ibid*, p. 4.

<sup>16</sup> Conseil européen, *Déclaration des Chefs d'Etat ou de gouvernement de la Zone Euro*, 9 décembre 2011, EUCO 139/1/11, p. 2.

<sup>17</sup> Conseil européen, *ibid*, p. 3.

<sup>18</sup> SIMON (D.), « La règle d'or ou les normes en caoutchouc gravées dans le marbre », *Revue Europe n° 8*, Août 2011, repère 8.

<sup>19</sup> Traité instituant le mécanisme européen de stabilité, signé le 2 février 2012, (*a priori*, entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> juillet 2012), T/ESM/2012.

<sup>20</sup> Sénat, Commission des finances, *Rapport n°395 relatif au Projet de loi autorisant la ratification de la décision du Conseil européen modifiant l'article 136 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne en ce*

Le MES est un instrument de solidarité qui joue pour les États de la Zone Euro. Le but est d'accorder des prêts et de fournir une assistance financière aux États membres du MES, ce qui peut très bien se faire par l'achat de titres de dettes souveraines nationales sur les marchés primaire et secondaire. Enfin, il est prévu que les établissements financiers ayant besoin d'une recapitalisation pourront se voir octroyer des prêts. Cette dernière disposition pose la question du rôle de la Banque Centrale Européenne (ci-après BCE) puisque les établissements financiers se tournent vers elle en premier lieu<sup>21</sup>.

Enfin, la gouvernance financière de l'Union connaît un ultime tournant à l'occasion du Sommet européen des 1<sup>er</sup> et 2 mars 2012 où un nouveau traité européen a été signé par l'ensemble des États européens à l'exception du Royaume-Uni et la République tchèque. Le Traité sur la Stabilité, la Coordination et la Gouvernance au sein de l'UEM (ci-après TSCG) opère un semblant de contrôle budgétaire sur les États l'ayant signé<sup>22</sup>. Le texte vient consacrer juridiquement le respect du principe selon lequel les budgets nationaux doivent être en équilibre ou en excédent. La règle d'or devra être transposée par les législateurs nationaux, transposition vérifiée par la Cour de Justice de l'Union européenne (ci-après CJUE), et sanctionnée de manière quasi-automatique. Quant aux autres dispositions, la doctrine soutient que le TSCG reprend des « principes de bonne gouvernance économiques » figurant déjà dans les traités européens et dans certaines constitutions nationales<sup>23</sup>. Les 28 et 29 juin 2012 s'est tenu un énième Sommet européen où un « Pacte pour la croissance et l'emploi » a été conclu entre les dirigeants européens<sup>24</sup>. Rien de nouveau ne ressort véritablement de ce Sommet si ce n'est qu'il rappelle des mécanismes déjà en place : la Stratégie Europe 2020, l'entrée en vigueur prochaine du « *Two Pack* »...

Les décisions, règlements ou traités adoptés à l'occasion de ces Sommets européens peinent encore à convaincre des investisseurs qui exigent davantage de garanties de la part des États et de solidarité au sein de l'UE. Pour reprendre une expression bien connue, un investisseur pourrait dire : *I want my money back*. Si les marchés financiers et les observateurs de l'Union

---

*qui concerne un mécanisme de stabilité pour les États membres dont la monnaie est l'euro*, 21 février 2012, p 31 ; Conseil de l'UE, *Factsheet - Treaty establishing the European Stability Mechanism*, 2 février 2012.

<sup>21</sup> Versions consolidées du traité sur l'Union européenne et du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, Protocole n°4 sur les statuts du Système européen de Banques Centrales et de la Banque Centrale Européenne, Chapitre IV, article 18, *Journal officiel n° C 83 du 30 mars 2010*.

<sup>22</sup> Traité sur la Stabilité, la Coordination et la Gouvernance, signé le 2 mars 2012, entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2013 T/SCG/fr 2 ; Conseil européen, *Conclusions du Sommet des 1<sup>er</sup> et 2 mars 2012*, EUCO 4/3/12, p. 1.

<sup>23</sup> CHALTIEL (F.), « Le Traité sur la Stabilité, la Coordination et la Gouvernance : du fédéralisme monétaire au fédéralisme budgétaire ? », *Revue du Marché Commun de l'Union européenne n°558*, mai 2012, p. 294.

<sup>24</sup> Conseil européen, *Conclusions du Sommet des 28 et 29 juin 2012*, EUCO 76/12, pp. 7-14.

ne sont pas convaincues par les mesures prises, c'est parce que les assises juridiques de celles-ci sont sujettes à interrogation. L'un des problèmes majeurs actuels du droit européen est qu'il produit des normes relevant de catégories juridiques distinctes, applicables à différents « groupes » de pays membres. L'entremêlement de *soft law* et de *hard law* est particulièrement significatif en la matière. Selon la doctrine, le « *Six Pack* », de type *hard law*, côtoie aussi bien d'autres normes relevant plus de la *soft law*, à savoir la Stratégie Europe 2020 ou encore le Pacte pour l'Euro Plus.<sup>25</sup> Or ces deux instruments de *soft law* sont d'une importance particulière dans l'orientation de la construction européenne en termes de gouvernance économique et financière<sup>26</sup>.

Le champ d'application des actes législatifs européens est aussi étendu que leur nature. Il convient de souligner qu'il existe des traitements différenciés selon l'aire institutionnelle envisagée. L'inégalité qui caractérise le champ d'application du droit européen relatif à l'élaboration de la gouvernance économique et financière de l'UE est susceptible de traduire la volonté de mettre en place une Europe à plusieurs vitesses.

En ce sens, certaines normes ne sont applicables qu'aux seuls États de la Zone Euro. Il en est ainsi pour les dispositions du « *Six Pack* ». D'autres normes de type *soft law* visent tous les États de l'UE, à savoir la stratégie Europe 2020 par exemple. De même, alors que des normes s'appliquent exclusivement à la Zone euro, des États dont la monnaie n'est pas l'euro peuvent être associés au processus décisionnel. C'est ici le cas du TSCG qui a été signé par les pays de la Zone Euro et huit autres États dont l'euro n'est pas la monnaie<sup>27</sup>. Le TSCG vise alors deux zones institutionnelles : l'Union prise dans son ensemble et les pays de la seule Zone Euro. Le traité ainsi conclu voit son champ d'application étendu mais soulève des questions majeures quant à sa viabilité à long terme. Les dispositions finales du traité prévoit qu'il entre en vigueur au 1<sup>er</sup> janvier 2013, et ce seulement après la ratification par douze États ayant l'euro<sup>28</sup>. Il s'appliquera donc aux autres Hautes parties contractantes qu'après le dépôt des instruments de ratification des États signataires membres de la Zone Euro. La construction du traité retenue en l'espèce révèle ce que beaucoup dénonçaient par le manque de solidarité affiché par les pays européens. En ce sens, la date d'entrée en vigueur n'est qu'une « façade » et non un gage de « sécurité » puisqu'elle est soumise à la ratification préalable d'un nombre

---

<sup>25</sup> DE SADELEER (N.), *op. cit.*, p. 11.

<sup>26</sup> Conseil européen, *Conclusions du Sommet des 24 et 25 mars 2011*, EUCO 10/11, p. 5 ; Commission européenne, *Le Pacte pour l'Euro Plus : état des lieux*, 9 décembre 2011.

<sup>27</sup> Traité sur la Stabilité, la Coordination et la Gouvernance, *op. cit.* ; Conseil européen, *Conclusions du Sommet des 1<sup>er</sup> et 2 mars 2012*, EUCO 4/3/12.

<sup>28</sup> Traité sur la Stabilité, la Coordination et la Gouvernance, *op. cit.*, titre VI, article 14.

prédéterminé d'États. Aucune disposition ne prévoit la situation où les douze États n'auront pas ratifié le traité au 1<sup>er</sup> janvier 2013. L'idée selon laquelle la technique juridique peine à s'aligner sur la technique financière réapparaît : un traité est élaboré dans l'urgence et à ce stade, il convient de relever d'ores et déjà que l'impératif temporel n'est pas la priorité du texte. Ceci étant dit, il serait hasardeux d'espérer la ratification d'un traité d'une telle envergure dans un délai inférieur à un an.

Le droit européen relatif à la surveillance macroéconomique des États et à la régulation financière du secteur privé est dans une position délicate. Premièrement, la plupart des normes élaborées depuis la crise financière de 2007 et celle des dettes souveraines de 2010 se sont construites dans l'urgence. Le début de cette introduction évoquait les tensions qui existent entre la technique juridique et la technique financière. Or l'urgence ne favorise pas l'apaisement des tensions. Au contraire, à chaque acte ou traité, les États et les institutions ne peuvent que constater la hausse de la défiance des marchés financiers. Deuxièmement, la défiance des investisseurs est renforcée par le manque de solidarité des États : par exemple, le Royaume-Uni et la République tchèque ont refusé de signer le TSCG. Troisièmement, la doctrine reproche aux actes législatifs et aux « nouveaux » traités de reprendre des dispositions déjà existantes, sans réellement les approfondir<sup>29</sup>.

Cette production normative est l'œuvre régulatrice conjointe des États membres et des institutions pour pallier l'inexistence d'une réelle gouvernance économique de l'Union et plus particulièrement de la Zone Euro. Avant la crise financière de 2007 et celle en cours depuis 2010, le Vieux Continent connaissait une gouvernance davantage axée sur les services financiers en lien avec le développement de la finance de marché. Les actes adoptés relevaient plus de la supervision financière que d'une véritable gouvernance en tant que telle<sup>30</sup>. Ces actes s'intégraient dans l'objectif de réalisation d'un marché commun des capitaux. Cependant, le corpus normatif alors mis en place s'est avéré être trop morcelé, tant au niveau des acteurs que des normes elles-mêmes. En effet, il s'agissait de veiller à ce que le secteur financier et

---

<sup>29</sup> DE SADELEER (N.), *op. cit.*, p. 9.

<sup>30</sup> Communication de la Commission au Conseil et au Parlement européen, *Modernisation du droit des sociétés et renforcement du gouvernement d'entreprise dans l'Union européenne - Un plan pour avancer*, 21 mai 2003, COM(2003) 284 ; Conseil et Parlement européen, *Directive 2000/12/CE concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice*, 20 mars 2000, Journal officiel n° L 126 du 26/05/2000 p. 0001 – 0059 ; Conseil, *Directive 77/780/CEE visant à la coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice*, 12 décembre 1977, JO n° L 322 du 17.12.1977, p. 30–37 ; *Directive 89/646/CEE visant à la coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice et modifiant la directive 77/780/CEE*, 15 décembre 1989, JO n° L 386 du 30/12/1989 p. 0001 – 0013.

bancaire se conforme à un corpus normatif relativement morcelé, en plus du renforcement des normes applicables aux États. Le cycle récurrent des crises a contraint les Chefs d'État et de gouvernement à accéléré le processus d'harmonisation des règles de surveillance microéconomique et le renforcement des règles macroéconomiques.

Il s'agit de s'interroger sur les bases juridiques de la gouvernance économique européenne et de savoir si elles offrent des garanties effectives en termes de surveillance budgétaire et financière.

Qu'il émane des juristes ou des économistes, un constat est unanimement partagé. L'Union européenne peine à mettre en œuvre une gouvernance économique et financière, avec des bases juridiques permettant l'extension réelle des pouvoirs des institutions. Les Pères Fondateurs de l'Europe ne pouvaient prévoir la nécessité de doter les institutions européennes de prérogatives étendues en termes de contrôle microéconomique et macroéconomique. Toutefois, les difficultés actuelles des pays de l'UE et de la Zone Euro ont fait ressortir l'insuffisance des règles établies jusqu'à présent (**PARTIE I**). Les assises juridiques de l'ancienne architecture financière étaient insuffisantes parce qu'essentiellement techniques et rigides. Or, force est de relever que les actes adoptés récemment, tant en droit primaire qu'en droit dérivé, présentent des aspects contradictoires. La nouvelle construction juridique régulant les activités financières et contrôlant les économies des États membres est partagée entre l'intégration fonctionnelle et la poursuite d'une harmonisation strictement technique (**PARTIE II**).

## **PARTIE I – L’ANCIENNE ARCHITECTURE FINANCIÈRE EUROPÉENNE : UN MORCELLEMENT INSTITUTIONNEL HAUTEMENT PRÉJUDICIALE**

Alors que le concept d’Union bancaire européen (ci-après UBE) est devenu à la mode ces derniers mois grâce au Président du conseil européen<sup>31</sup>, force est de constater que ce concept puise ses fondements dans un ensemble normatif antérieur. D’une certaine façon, la supervision bancaire telle que souhaitée aujourd’hui renvoie l’Union européenne à ses vieux démons. Les institutions se partageaient la surveillance du secteur bancaire et ce dernier était le destinataire exclusif des premiers actes de régulation (**CHAPITRE 1**). Détentrices du pouvoir d’initiative législative mais aussi du pouvoir exécutif, la Commission européenne s’est longtemps vue octroyée une marge de manœuvre étendue dans la supervision financière et économique des États membres (**CHAPITRE 2**).

### **Chapitre 1 : De la primauté donnée à la surveillance bancaire et financière : erreur de direction ou faux départ ?**

Dès leur fondation, la Communauté Européenne du Charbon et de l’Acier (ci-après CECA), les Communautés Européennes ainsi que l’Union européenne souhaitaient que le Vieux Continent soit doté d’un marché unique. La liberté de circulation des capitaux, des services, des marchandises et des personnes s’est imposée. Fer de lance des partisans de la règle des trois « D », la régulation financière a d’abord été bancaire (**Section 1**). La suprématie outrancière de la régulation bancaire a occulté sinon amoindri un autre pan de la surveillance financière qu’est le contrôle budgétaire (**Section 2**).

#### **Section 1 : Les prémices de la supervision bancaire du secteur privé**

Dans le contexte des années 80 emblématiques de la dérégulation financière, le législateur communautaire a décidé de proposer un cadre normatif centré sur activités réalisées par les établissements de crédit (**Paragraphe 1**). Le marché unique bancaire et financier, car il s’agissait également de cela, a été rapidement mis en difficulté. Le chevauchement des institutions chargées de sa mise en œuvre n’a pas permis de passer du stade du constat à celui de la coercition, voire de la sanction (**Paragraphe 2**).

---

<sup>31</sup> Conseil européen, *Rapport du Président Van Rompuy*, 26 juin 2012, EUCO 120/12, pp. 2-7.

***Paragraphe 1 : L'objectif des traités fondateurs et du droit dérivé: vers un marché bancaire unique ?***

Le Traité instituant la Communauté Économique Européenne (ci-après TCEE)<sup>32</sup> a fait l'objet de nombreuses références par les institutions ou interprétations par la Cour de Luxembourg. Le TCEE se prononçait en faveur d'un marché intérieur où la libéralisation des mouvements de capitaux était l'un des objectifs de la Communauté. En ce sens, l'article 14-2 TCCE prévoyait que :

« Le marché intérieur comporte un espace sans frontières intérieures dans lequel la libre circulation (...) des capitaux est assurée selon les dispositions du présent traité »<sup>33</sup>.

Le secteur bancaire voyait déjà ses activités plus ou moins régulées par le législateur européen. Il existait une corrélation entre la libération des mouvements de capitaux et les flux bancaires<sup>34</sup>.

Mais c'est l'Acte Unique Européen<sup>35</sup> qui marque un réel tournant dans la régulation du secteur bancaire puisqu'il s'intègre dans l'objectif de réalisation d'un marché unique bancaire effectif au 1<sup>er</sup> janvier 1993. Sur ce point, l'objectif fixé par l'AUE rejoint celui du Traité de Rome : l'établissement et la réalisation d'un marché commun, sous plusieurs segments et par des normes de libre concurrence. Au-delà du seul secteur bancaire, les objectifs de réalisation d'un marché unique s'intègrent dans un ensemble plus large que « l'espace financier européen », lequel regroupe aussi les secteurs des assurances et de la bourse<sup>36</sup>. Si l'on se concentre sur le secteur bancaire, ce sont les actes de droit dérivé qui ont précisé les éléments du marché unique bancaire : l'harmonisation (puis la coordination) des lois et pratiques réglementant l'accès à l'activité bancaire, le principe du contrôle par le pays d'origine (la banque est soumise au seul contrôle de ses autorités nationales, prise en compte du critère du siège social pour déterminer le « pays d'origine ») et enfin la reconnaissance mutuelle<sup>37</sup>. Cependant, il peut d'ores et déjà être précisé que les règles relatives aux grandes banques internationales (Bâle II et depuis décembre 2010, Bâle III) soulèvent des difficultés quant à leur application au sein de l'espace financier européen. Les normes du Comité de Bâle telles

---

<sup>32</sup> Version consolidée du Traité instituant la Communauté Économique Européenne, signé le 25 mars 1957, entré en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 1958, Journal officiel n° C 324/44 du 24 décembre 2002.

<sup>33</sup> *Ibid*, Première partie, Article 14-2, Journal officiel n° C 324/44 du 24 décembre 2002.

<sup>34</sup> *Ibid*, Titre III, Chapitre IV, Articles 50 et 51, Journal officiel n° C 324/44 du 24 décembre 2002.

<sup>35</sup> Acte unique européen (1986) signé les 17 et 28 février 1986 et entré en vigueur le 1er juillet 1987. Journal officiel n° L 169 du 29 juin 1987.

<sup>36</sup> RAYNOUARD (A.), « Banque », *Répertoire de droit communautaire*, janvier 2006, p. 2.

<sup>37</sup> *Ibid*, p. 3.

qu'élaborées à la suite de la crise financière comprennent plusieurs dates de « mise en œuvre » : 1<sup>er</sup> janvier 2013 pour le risque de contrepartie ; 1<sup>er</sup> janvier 2017 pour le ratio de levier et 1<sup>er</sup> janvier 2019 pour le coussin de conservation de capital (qui constitue un matelas de sécurité qui vient s'ajouter au ratio de solvabilité, soit un passage de 8 à 10,5%)<sup>38</sup>.

Premièrement, il s'agit de rappeler que les normes établies par le Comité de Bâle, qu'il s'agisse de Bâle I, II ou III, n'ont aucune force juridique obligatoire. Cette dernière ne pourra exister en droit européen qu'à la condition que les recommandations du Comité de Bâle soient transposées, *via* un règlement ou une directive. Ainsi, le législateur européen a permis l'effectivité des normes de Bâle III par la proposition *Capital Requirements Directive IV* (ci-après *CRD IV*)<sup>39</sup>.

Deuxièmement, les instruments préexistants à la proposition *CRD IV* ne sont pas encore transposés et appliqués par l'ensemble des États membres de l'Union européenne : c'est notamment le cas de la proposition *CRD III*<sup>40</sup>. L'hétérogénéité de l'application des normes bancaires européennes demeure la règle et non l'exception. Le constat est peut-être plus alarmant : alors qu'une norme se fabrique, que son champ d'application est défini, que ses objectifs sont déterminés, la technique financière la neutralise. Le secteur bancaire rivalise d'ingéniosité et de créativité pour créer des produits financiers qui échappent à la réglementation en vigueur (quand elle existe). Le système ainsi mis en place a alors présenté « spontanément » ses propres limites. Le critère de contrôle par le pays d'origine impliquait un haut niveau de coopération entre les autorités nationales de surveillance. Dans le cadre de l'achèvement du marché intérieur, le droit communautaire consacrait le principe de la décentralisation de la réglementation et de la supervision bancaire<sup>41</sup>.

En plus du foisonnement normatif qui touche le secteur bancaire, la multiplicité des acteurs chargés de la mise en œuvre des règles a accru l'application hétérogène qui en était faite. La

---

<sup>38</sup> Bank for international settlements, Basel Committee on Banking supervision, Press releases, *Basel III rules text and results of the quantitative impact study issued by the Basel Committee*, 16 December 2010 ; *Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*, revised version June 2011, pp. 59-60.

<sup>39</sup> Sénat, Commission des finances, *Rapport n°467 sur la proposition de résolution européenne de M. Richard YUNG, présentée au nom de la commission des affaires européennes, en application de l'article 73 quater du Règlement, sur la réglementation bancaire (E 6480 et E 6787)*, 6 mars 2012, pp. 11-12 ; IDOT (L.), « Rendre les banques européennes plus solides : un nouveau pas vers l'adoption du CRD IV... », *Revue Europe n° 6*, juin 2012, alerte 28.

<sup>40</sup> *Ibid*, p 41.

<sup>41</sup> DE LIMA (P.), « Intégration du système bancaire en Europe », *Revue Banque Editions*, Paris, 2004, pp. 27-32.

multiplicité des acteurs n'a pas été pour autant une difficulté exclusive pour la régulation bancaire.

***Paragraphe 2 : Des « institutions » démultipliées, une régulation à deux vitesses***

Les premières règles applicables au secteur bancaire témoignent d'une confusion importante pour identifier leurs auteurs. Trois sphères de surveillance coexistent. Le niveau national a longtemps été le niveau de principe pour la surveillance financière : les autorités nationales étaient considérées comme les plus aptes à assurer la surveillance des acteurs financiers privés<sup>42</sup>. Les autorités européennes de surveillance se voyaient conférer des pouvoirs plus consultatifs que coercitifs. D'autres institutions venaient se greffer à l'édifice, notamment le Comité de Bâle.

La première directive bancaire de 1977 disposait que « les autorités compétentes des États membres concernés collaborent étroitement » quand des activités financières transfrontalières étaient réalisées<sup>43</sup>. L'article 6 de la même directive parlait même d'une « coordination ultérieure ». La priorité restait attelée à l'harmonisation progressive et non à de l'intégration financière. La surveillance des établissements de crédit pouvait ainsi relever de la compétence des autorités de deux États membres. La deuxième directive bancaire de 1989 faisait peser une obligation d'information sur les autorités nationales à l'égard de la Commission<sup>44</sup>. Si l'ancienne architecture financière européenne a été un échec par la suite, ce n'est pas seulement à cause de la suprématie conférée à la régulation européenne bancaire. Les institutions en charge de cette dernière étaient pléthores sans réellement être efficaces. Pendant un certain nombre d'années, il existait un consensus autour du processus d'élaboration de la régulation financière : le niveau microéconomique était privilégié au détriment du niveau macroéconomique. La suprématie de la surveillance européenne des établissements de crédit et l'absence de politiques macroéconomiques européennes ont été les causes de l'échec de l'ancienne construction financière.

Pour tenter d'expliquer l'échec retentissant de la gouvernance financière d'antan, le parallèle entre l'achèvement du marché unique et la mise en œuvre de l'UEM apporte des réponses (partielles). En effet, à examiner de près la structure institutionnelle européenne en charge de la gouvernance financière, il apparaît un nombre conséquent d'acteurs mais aussi des

---

<sup>42</sup> PAULO (S.), « L'Europe et la crise économique mondiale – Réponse, bilan », *Questions d'Europe n°200*, Fondation Robert Schuman, p. 10.

<sup>43</sup> Directive 77/780/CEE *op. cit.*

<sup>44</sup> Directive 89/646/CEE *op. cit.*

contradictions, dont la plus éloquente a été la mise en œuvre d'une politique monétaire commune sans avoir intégré la dimension budgétaire.

## **Section 2 : Le *policy mix* des politiques monétaire et budgétaire prôné par les économistes : une solution occultée par les juristes ?**

Dénoncer l'absence de *policy mix*<sup>45</sup> sur le Vieux Continent n'est pas une critique rigoureuse. Les textes européens prévoient des dispositifs de contrôle budgétaire à l'encontre des États membres (**Paragraphe 1**). Néanmoins, ce sont les insuffisances des dispositifs en vigueur et les libertés prises par certains États membres qui ont mis en difficulté l'ancienne gouvernance financière européenne (**Paragraphe 2**).

### ***Paragraphe 1 : L'absence d'articulation entre la politique budgétaire et la politique monétaire : entre faux débat et vrai problème***

Le *policy mix*. Cette expression est assimilée à un remède miracle ou à un tabou selon la perspective qui est envisagée. Le recours aux techniques insufflées par le *policy mix* consiste à user alternativement de l'outil monétaire (principalement les taux d'intérêts) et de l'outil budgétaire (la dépense publique). Un premier problème pourrait se poser à ce niveau : le *policy mix* s'applique-t-il aux États de l'Union ou aux seuls membres de la Zone Euro ? Si la convergence des performances des économies nationales est importante, alors il aurait été logique que les pays non membres de la Zone Euro soient soumis aux mêmes critères de convergence concernant la dette et le déficit publics.

En dépit de ce que l'actualité peut laisser croire, les débats autour de la dimension budgétaire de l'UEM ne sont pas récents. D'abord du point de vue historique, le droit communautaire a fait de la création de l'UEM un objectif intrinsèque des Communautés européennes<sup>46</sup>. Ainsi, le Rapport Delors préconisait déjà « des règles contraignantes en matière budgétaire » à l'égard des États ayant adopté la monnaie unique<sup>47</sup>.

Les États ont aussi reconnu aussi la nécessité de « renforcer leurs économies ainsi qu'à en assurer la convergence » dans le cadre de l'établissement de l'UEM et de l'adoption d'une

---

<sup>45</sup> SILEM (A.) et ALBERTINI (J.-M.), *Lexique d'économie*, Dalloz, Paris, 2008, 10ème édition, p. 593 ; JAMET (J.F.), « La gouvernance économique de l'Union européenne : controverses et pistes de réformes », *Question d'Europe n°67*, Fondation Robert Schuman, 9 juillet 2007, p. 1.

<sup>46</sup> WERNER (P.), *Rapport au Conseil et à la Commission concernant la réalisation par étapes de l'Union économique et monétaire dans la Communauté*, JOCE, n° C 136, 11 nov. 1970, Bull. CE, suppl. 11/1970) ; DELORS (J.), *Rapport sur l'Union économique et monétaire dans la Communauté européenne*, 1989, OPOCE.

<sup>47</sup> DELORS (J.), *ibid*, point 25.

monnaie commune<sup>48</sup>. Sauf que la « convergence » diffère de l'harmonisation. Alors que la première vise plus la coordination des politiques économiques nationales, la seconde affiche davantage un objectif d'unification. Les techniques du *policy mix* imposent alors que les dimensions budgétaire et monétaire soient confiées à un organe politique<sup>49</sup>. Or, quand la tâche monétaire a été confiée à la BCE, les traités souhaitaient que l'institution de Francfort soit indépendante à l'égard des États membres afin de ne pas être soumise aux pressions nationales. Il s'agirait de centraliser les finances publiques qui recouvrent le système des dépenses et des recettes de l'État et des administrations publiques. Alors que les transferts de souveraineté se sont enchaînés, celui de la politique budgétaire est resté lettre morte.

Faut-il y voir un manque de courage politique ? Au regard du processus du *spill-over*, la centralisation des finances publiques aurait pu donner suite à toute une série de transferts de souveraineté auxquels les États membres n'étaient manifestement pas prêts. Aujourd'hui, les erreurs du passé reviennent sur le devant de la scène. Pour les économistes, il faut une « coordination des coordinations » pour remédier à l'absence de politique macroéconomique de la part de l'Union<sup>50</sup>.

### ***Paragraphe 2 : Les dispositions du Pacte de Stabilité et de Croissance mises à l'épreuve par la pratique juridique et la réalité économique***

Si l'UEM est en proie à une profonde remise en question à ce jour, c'est parce que certaines procédures de surveillance ont été éprouvées par les « errements budgétaires » de certains États membres. Le Pacte de Stabilité et de Croissance<sup>51</sup> a été élaboré dans le but d'inculquer une discipline budgétaire aux membres de l'UEM. Sa mise en œuvre a soulevé des débats, lointains dans les années 80 avec les cas allemand et français, actuels avec la crise de 2011 ayant conduit la plupart des États européens en dehors du cadre fixé par le PSC.

---

<sup>48</sup> Traité sur l'Union européenne, Préambule, signé le 7 février 1992, entré en vigueur le 1<sup>er</sup> novembre 1998, *Journal officiel* n° C 191 du 29/07/1992 p. 0001.

<sup>49</sup> BESSON (J.-L.), *Monnaie et finances en Europe*, Presses universitaires de Grenoble, 2000, p. 170.

<sup>50</sup> BÉNASSY-QUÉRÉ (A.), « L'avenir des politiques budgétaires et la gouvernance de l'Europe », *Colloque « Politiques budgétaires et marchés obligataires européens : quel avenir ? »*, Centre d'études prospectives et d'informations internationales, Paris, 22 octobre 2009, p. 13.

<sup>51</sup> Conseil, *Règlement (CE) n° 1466/97 relatif au renforcement de la surveillance des positions budgétaires ainsi que de la surveillance et de la coordination des politiques économiques*, op. cit. ; *Règlement (CE) n° 1467/97 visant à accélérer et à clarifier la mise en œuvre de la procédure concernant les déficits excessifs*, op. cit. ; Conseil européen, *Résolution relative au pacte de stabilité et de croissance*, op. cit.

Deux volets caractérisent le PSC : le premier est préventif, le second est correctif<sup>52</sup>. Dans le cadre de l'application du Pacte, les États doivent transmettre leurs programmes nationaux de stabilité pour que la Commission puisse les examiner. Après l'examen du plan budgétaire national, la Commission peut émettre des recommandations à l'égard de l'État. Le volet correctif du PSC intervient après le constat d'un déficit excessif et marque le point de départ de la PDE enclenchée par la Commission. Le PSC impose aux États le respect de deux règles principales : 1 – le ratio déficit public / PIB ne doit pas excéder les 3% et 2 – le ratio dette publique / PIB doit rester inférieur à 60% sauf « circonstances exceptionnelles », devenues depuis moins exceptionnelles<sup>53</sup>.

Par voie de conséquence, l'État qui présente un risque de déficit excessif s'expose à la mise en œuvre de la PDE. Cette dernière est susceptible d'intervenir après l'examen du programme de stabilité (pour les pays membres de la Zone euro) ou du programme de convergence (pour les États de l'Union européenne hors Zone Euro). Une telle différence paraît préjudiciable dans la mesure où certains pays dont la monnaie n'est pas l'euro souhaitent intégrer l'Euroland, dès lors, pourquoi avoir deux programmes économiques distincts ?

Plus essentiellement, et pour rejoindre la critique commune des juristes et des économistes à l'encontre du PSC, il n'existait pas de vision macroéconomique. En effet, le PSC se borne à veiller au seul respect par les États membres des critères tels que le déficit, la dette et le taux d'inflation. Or le niveau des salaires ou encore le niveau général des prix s'avèrent être des indicateurs économiques au moins aussi importants que le niveau du déficit. Précisément, la PDE ne s'applique qu'aux seuls déficits, marginalisant la dette d'origine privée. L'actualité récente a montré qu'un niveau d'endettement privé élevé est aussi préjudiciable qu'une dette publique importante<sup>54</sup>.

La PDE et le PSC ont connu des revers sans précédents qui ont durablement effrité leur crédibilité. La PDE obéit à des critères juridiques qui sont éminemment politiques. En ce sens, c'est au conseil de décider, sur proposition de la Commission, si l'État est face à une situation de déficit excessif<sup>55</sup>. Cela revient à confier aux États de décider eux-mêmes s'ils s'exposent à

---

<sup>52</sup> Version consolidée du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, Troisième partie, Titre VIII, Chapitre 1, Article 126 (ex-article 104 TCE), *Journal officiel* n° 115 du 09/05/2008 p. 0099 – 0102 ; Protocole n°5 annexé au Traité de Maastricht sur la procédure sur les déficits excessifs.

<sup>53</sup> BÉNASSY-QUÉRÉ (A.), « L'avenir des politiques budgétaires et la gouvernance de l'Europe », *op. cit.*

<sup>54</sup> ARTHUS (P.), « Stock de dette extérieure, privée ou publique, et financement du déficit extérieur », *Natixis Flash économie*, n°398, 6 juin 2012, p. 6.

<sup>55</sup> Versions consolidées du traité sur l'Union européenne et du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, Titre VIII, Chapitre 1, Article 126, *Journal officiel* n° C 83 du 30 mars 2010.

la PDE. La pratique passée a démontré que les dirigeants européens pouvaient « bloquer » le lancement de la procédure, notamment quand la condamnation de certains pays fondateurs était envisageable (la France et l'Allemagne en 2003)<sup>56</sup>. Le souci majeur de l'application des dispositifs du PSC est qu'il était demandé aux États d'être à la fois juges et parties. Le Conseil disposait de pouvoirs accrus puisqu'il agissait du début à la fin de la procédure. Il est libre d'adopter ou non les recommandations de la Commission adressées à l'État.

La difficulté intrinsèque de la mise en œuvre des dispositions du PSC et de la PDE est à rapprocher du rôle important qu'on a voulu accorder à la Commission européenne. Les États sont à la manœuvre pour s'assurer que leur action budgétaire soit le moins possible entravée. Par voie de conséquence, la Commission européenne, gardienne des traités et véritable pouvoir exécutif européen, s'est vue confiée un rôle ambiguë.

## Chapitre 2 : Le rôle prépondérant de la Commission européenne dans le processus décisionnel : handicap ou atout ?

La financiarisation des économies européennes dans les années 80 a impliqué le renforcement des prérogatives des institutions déjà existantes. Les Grandes Orientations de Politique Économique (ci-après GOPE) présentaient un caractère inédit en introduisant une surveillance à la fois macroéconomique et multilatérale (**Section 1**). Alors que le Traité de Lisbonne a renforcé les prérogatives de l'exécutif européen, la surveillance macroéconomique et les procédures de sanction n'en sont pourtant pas ressorties grandies (**Section 2**).

### **Section 1 : Les Grandes Orientations de Politique Économique : un outil de surveillance macroéconomique hybride entre ambition et illusion**

L'exécutif européen doit faire sa place entre le Conseil et le Conseil européen, ces deux derniers ayant tendance à être les porte-paroles des intérêts nationaux (**Paragraphe 1**). En revanche, pour la surveillance multilatérale, c'est le niveau national qui tend à primer sur le niveau européen comme ont pu en témoigner les blocages antérieurs de la part de certains pays concernés (**Paragraphe 2**).

---

<sup>56</sup> PRIOLLAUD (F.X.) et SIRITZKI (D.), *Le Traité de Lisbonne.*, La documentation française, Paris, 2008, p. 249 ; SOLDATOS (P.), « La crise dans la zone euro : vers une troisième voie, entre les errements irréalistes et l'apraxie », *Fenêtresurleruope.com*, 30 novembre 2011, p. 1.

### ***Paragraphe 1 : la surveillance macroéconomique partagée entre l'UE et les États***

Quand les GOPE ont été mises en place par l'article 99 du Traité de Maastricht, le législateur européen souhaitait coordonner les politiques économiques des États membres. Le ton était alors donné : il ne s'agissait pas d'intégrer mais bien d'instaurer une coopération. En somme, les États sont compétents pour agir dans le souci de « servir la réalisation des objectifs de l'Union européenne »<sup>57</sup>. Par voie de conséquence, l'intérêt général n'est plus exclusivement national, il devient européen. La compétence nationale tendrait alors à se diluer dans celle de l'UE bien que l'État conserve la liberté de prendre les décisions finales de mise en œuvre des GOPE. Elles sont arrêtées chaque année à la majorité qualifiée par le Conseil Ecofin, à partir d'un projet du Conseil, sur recommandation de la Commission, et soumises à l'approbation du Conseil européen<sup>58</sup>.

Le jeu subtil de l'institutionnalisme avec l'intergouvernementalisme réapparaît : la Commission formule des recommandations qui servent de socles au processus décisionnel. Malgré cela, c'est le Conseil qui élabore le projet et le Conseil européen qui l'approuve. La Commission, garante de l'intérêt général européen, se retrouve soumise au contrôle plus politique qu'économique puisqu'à travers le Conseil et le Conseil européen s'expriment essentiellement les voies des pays membres.

Au niveau des États, les discussions engendrées par les GOPE prennent une dimension nationale. Au contraire, un dialogue tripartite pourrait être mis en place : d'un côté, les acteurs nationaux – Commission des affaires européennes, Eurodéputés français – et d'un autre côté, les acteurs européens – par exemple, des représentants de la Commission européenne<sup>59</sup>.

Avec le Traité de Lisbonne, la méthode institutionnelle revient en force puisque la Commission dispose de nouvelles prérogatives. En vertu du paragraphe 4 de l'article 121 du TFUE, la Commission peut adresser directement un avertissement à un État en indécence avec les GOPE ou ayant un comportement préjudiciable au bon fonctionnement de l'UEM. Mais la différence entre la recommandation et l'avertissement traduit-elle une véritable étape dans la surveillance macroéconomique de l'Union ? D'un point de vue strictement procédural, le changement est majeur : la Commission n'a plus le Conseil pour interlocuteur direct

---

<sup>57</sup> CONSTANTINESCO (V.) et MICHEL (V.), « Compétences de l'Union européenne », *Répertoire de droit communautaire*, Dalloz, juin 2011, p. 40.

<sup>58</sup> KOVAR (R.), « Recommandation », *Répertoire de droit communautaire*, Dalloz, 2000, p. 5.

<sup>59</sup> Assemblée Nationale, Commission des affaires européennes, *Rapport d'information n° 4449 sur le Gouvernement économique européen face à la crise : le rendez-vous franco-allemand pour porter une ambition pour l'Europe*, 6 mars 2012, p. 62.

(comme le voulait l'utilisation des recommandations qui s'adressaient à ce dernier) mais l'État lui-même.

En revanche, s'agissant de l'adoption des GOPE, la Commission se contente de proposer des recommandations et ne peut formuler de propositions. La différence est lourde de conséquences : une recommandation de la Commission nécessite juste la majorité qualifiée pour être amendée alors que la proposition requiert l'unanimité au Conseil. À nouveau la surveillance macroéconomique voit les bases juridiques de la décision initiale transformées en bases politiques pour la décision finale.

***Paragraphe 2 : la désillusion de la surveillance multilatérale justifiée par un intergouvernementalisme prégnant***

Les GOPE donnent également lieu à un mécanisme de surveillance multilatérale, grâce aux débats entraînés au niveau du Conseil européen<sup>60</sup>. Là encore, une ébauche de gouvernance économique se dessine en ce sens que les questions d'emploi sont l'occasion pour le Conseil européen d'adopter des conclusions en étroite corrélation avec les GOPE ultérieurement définies<sup>61</sup>.

Du point de vue procédural, sur la base de rapports préparés par la Commission, le Conseil effectue une évaluation des politiques économiques nationales avec les grandes orientations et peut adresser une recommandation à l'État qui voit son économie s'écarter des GOPE<sup>62</sup>. Cette surveillance multilatérale est également effective pour constater un écart entre les indicateurs d'un pays membres et les dispositions du PSC. Par le passé, la Commission européenne a déjà tenté de s'imposer face aux États quand certains d'entre eux se sont éloignés des critères définis par le PSC. L'exécutif européen avait émis une recommandation suggérant d'adresser des avertissements contre le Portugal (2002) et l'Allemagne (2004). Ces deux pays tendaient à afficher un écart croissant entre leurs paramètres économiques et les indicateurs de référence. Première marque de fébrilité de la surveillance multilatérale, les discussions relatives à l'adoption de la recommandation de la commission avaient été particulièrement difficiles, pour finalement ne pas aboutir<sup>63</sup>.

---

<sup>60</sup> PERTEK (J.), « Conseil européen », *Répertoire de droit communautaire*, Dalloz, décembre 2011, pp. 6-7.

<sup>61</sup> *Idem*.

<sup>62</sup> PRIOLLAUD (F.X.) et SIRITZKI (D.), *op. cit.*, p. 249

<sup>63</sup> NAVARRO (L.), « Les leçons du débat sur les déficits allemands et portugais », *Tribune publiée par Notre Europe*, 19 février 2002 ; ECOFIN Council meeting, *Council recommendation to Portugal*, 5 novembre 2002 ; Commission européenne, « La Commission poursuit la procédure relative au déficit excessif de l'Allemagne », Communiqué de presse, IP/03/1560, 18 novembre 2003.

Le Traité de Lisbonne vient accroître les pouvoirs de la Commission sur la forme en lui permettant d'adresser une recommandation directement à l'État. Pour le Sénat français, si la surveillance multilatérale a été un « échec », c'est en partie à cause des défaillances des appareils statistiques, Eurostat notamment<sup>64</sup>. La surveillance a aussi échoué car 24 pays membres de l'UE présentaient un déficit excessif au moment de la publication du rapport. La position française a été aussi de dénoncer l'absence de solidarité financière entre les États, préjudiciable à une entité telle que l'UE<sup>65</sup>.

Le Traité de Lisbonne polarisait un certain nombre d'espérances et d'attentes, déçues par les faits. Il en a été ainsi pour les GOPE qui renforçaient en apparence les prérogatives de l'exécutif de Bruxelles. Il a été de même s'agissant de l'effectivité des dispositions du PSC et la PDE.

## **Section 2 : La PDE et le PSC : de l'espérance suscitée par le Traité de Lisbonne à la réalité factuelle de l'inefficacité de la surveillance macroéconomique**

En lien étroit avec le Pacte de Stabilité et de Croissance, la PDE offre un cadre juridique aux institutions de l'Union pour contrôler, voire sanctionner les écarts budgétaires des États. Certes, la procédure était innovante, mais elle s'est avérée être en réalité inopérante (**Paragraphe 1**). Derrière ce succès en demi-teinte apparaissent les divergences entre la théorie du droit et la réalité économique (**Paragraphe 2**).

### ***Paragraphe 1 : La PDE, des aménagements exceptionnels aux aménagements acceptés et pérennisés***

C'est l'article 126 du TFUE qui organise les modalités dissuasives de la procédure de déficit excessif. À partir du paragraphe 5, le volet répressif de la PDE entre en action. Ainsi, le constat d'un déficit excessif appartient au Conseil qui statue à la majorité qualifiée, sur proposition de la Commission. Puis, le Conseil peut adopter les recommandations de cette dernière adressées à l'État. Quand les dirigeants du pays en cause n'agissent pas, le Conseil peut décider de rendre publiques les recommandations le concernant. Par la suite, une mise en demeure est adressée à l'État membre par le Conseil, pouvant donner suite à des amendes comprises entre 0,2 et 0,5 % de son PIB. La valeur de référence relative au déficit excessif est

---

<sup>64</sup> BERNARD-REYMOND (P.) et YUNG (R.), *Rapport d'information fait au nom de la commission des affaires européennes (1) sur la gouvernance économique européenne*, Sénat, 19 octobre 2010, p. 13.

<sup>65</sup> BERNARD-REYMOND (P.) et YUNG (R.), *ibid.*, p. 14.

celle du Protocole n°5 annexée au Traité de Maastricht<sup>66</sup>. Toutefois, il ne peut y avoir de sanctions pécuniaires quand il y a des circonstances exceptionnelles (circonstances inhabituelles indépendantes de la volonté de l'État membre ayant des effets sensibles sur les finances publiques ou grave récession économique).

La réforme de 2005 a défini plus largement la notion de grave récession et est opérante à partir du moment où le taux de croissance de l'État est négatif ou que le taux est faible au regard du potentiel de croissance<sup>67</sup>. Un écart est donc toléré tant qu'il est temporaire et n'excède pas les valeurs de référence, sans que l'excès en tant que tel soit objectivement défini par le règlement. L'objectif des États est donc de s'octroyer une marge de manœuvre nécessaire.

Au cours de l'année 2003. La procédure contre les déficits excessifs avait été lancée contre la France et l'Allemagne qui présentaient des indicateurs supérieurs aux valeurs de référence. Sur recommandation de la Commission, le Conseil a constaté que de tels déficits existaient et que des mesures devaient être prises. Après les dates limites, la Commission a recommandé au Conseil d'adopter des décisions constatant que ni l'Allemagne ni la France n'avaient pris des mesures adéquates pour réduire leurs déficits en réponse aux recommandations du Conseil. Soucieuse de respecter son rôle de gardienne des traités, elle demande également leur mise en demeure. Le 25 novembre 2003, le Conseil a procédé au vote sur les recommandations de la Commission, sans atteindre la majorité requise. Il est même allé plus loin en décidant la suspension des procédures dirigées à l'égard des deux États. La Commission avait alors décidé d'introduire un recours en annulation contre les décisions du Conseil. La Cour de Justice des Communautés Européennes rejeta le recours de la Commission tendant à l'annulation de la décision de la non-adoption de ses recommandations par le Conseil au motif que ce dernier est libre de les accepter ou non<sup>68</sup>. Dans le même arrêt, la Cour a également annulé les conclusions du Conseil ayant suspendu les procédures engagées car il ne peut pas modifier les recommandations de la Commission sans une nouvelle impulsion de sa part, qui dispose d'un droit d'initiative dans le cadre de la procédure de déficit excessif.

---

<sup>66</sup> Traité sur l'Union européenne, *Protocole sur procédure concernant les déficits excessifs*, Article 1, signé le 7 février 1992, entré en vigueur le 1<sup>er</sup> novembre 1993, JO n° C 191 du 29 juillet 1992.

<sup>67</sup> Conseil de l'Union européenne, *Règlement (CE) n°1056/2005 du 27 juin 2005 modifiant le règlement (CE) n°1467/97 visant à accélérer et à clarifier la mise en œuvre de la procédure concernant les déficits excessifs*, JOUE n° L 174/5 du 7 juillet 2005, p. 2.

<sup>68</sup> C. J. C. E., 13 juillet 2004, aff. C-27/04, *Commission des Communautés européennes / Conseil de l'Union européenne*, Rec. 2004 I-06649.

Cette affaire illustre à la perfection les tensions entre la méthode institutionnelle et la méthode intergouvernementale. Pour la Commission, placée au centre du processus décisionnel avec un champ d'action restreint, le droit dérivé doit être respecté au même titre que le droit primaire. Pour les États, le droit est « malléable » et peut être adapté à des situations de fait qui ne leur sont pas favorables.

***Paragraphe 2 : La surveillance budgétaire partagée entre la vision juridique et la vision économique : deux approches nécessairement antagonistes ?***

Les dispositions du PSC et la PDE n'ont pas attendu les crises de 2007 et de 2010 pour montrer leurs failles. L'inefficacité des dispositifs prévus n'est pas que juridique, elle est aussi économique. Les dispositions du PSC s'appliquent tant au déficit public qu'à la dette publique. Il est alors légitime de s'étonner qu'une procédure ait été mise en place pour un déficit excessif et non pour une dette excessive. Le premier comme la deuxième font peser un risque important sur l'économie nationale et la stabilité économique et financière de l'Union ou de l'UEM. Cette distinction ne pouvait que renforcer l'absence de crédibilité à l'encontre du PSC et de la pertinence de la PDE<sup>69</sup>.

Le risque principal est la défiance des marchés à l'égard des emprunts souverains : si un État affiche un niveau d'endettement élevé et un faible taux de croissance, les investisseurs feront augmenter les taux d'intérêts. Le deuxième paradoxe tient au fait que pour le critère de la dette, seule la dette publique est prise en compte et non la dette privée<sup>70</sup>. Les conséquences d'un niveau d'endettement élevé des entreprises et des ménages sont aussi susceptibles de faire peser un risque sur la stabilité nationale et européenne.

Le débat entre les économistes et les juristes tourne principalement autour du point de savoir si le PSC et la PDE permettent une harmonisation progressive des économies de l'Union. Pour les économistes, la réponse tendrait à être positive avec des réserves. Ainsi, le PSC permettrait une « coordination par le bas » : on passerait alors de la coordination à l'harmonisation des politiques budgétaires via un processus d'homogénéisation<sup>71</sup>. Autrement dit, à défaut d'avoir une « main invisible » agissant sur le processus de coordination, une « auto-homogénéisation » serait à la manœuvre.

---

<sup>69</sup> BÉNASSY-QUÉRÉ (A.), « L'avenir des politiques budgétaires et la gouvernance de l'Europe », *Colloque « Politiques budgétaires et marchés obligataires européens : quel avenir ? »*, *op. cit.*, p. 6.

<sup>70</sup> Traité sur l'Union européenne, *Protocole sur procédure concernant les déficits excessifs*, Article 2, *op. cit.*.

<sup>71</sup> FITOUSSI (J.P.) (dir), « Politique macroéconomiques et réformes structurelles : bilan et perspectives de la gouvernance économique au sein de l'Union européenne », *Revue d'économie politique*, 2010/2, vol. 120, p. 253.

Les nuances à l'efficacité du PSC se traduisent plus sur ses effets<sup>72</sup>. Ainsi, des divergences importantes en termes d'indicateurs macroéconomiques sont apparues entre les « grandes économies » et les « petites économies », ces dernières ayant respecté les critères du PSC et les premières s'étant éloignées des valeurs de référence à de multiples reprises. L'orientation « classique » donnée par les institutions et les États membres aurait eu pour conséquence de négliger les réformes structurelles macroéconomiques<sup>73</sup>.

Toutefois, rien dans le PSC n'empêchait les pays membres de l'Union européenne de réformer structurellement leurs économies afin de les rendre plus performantes. Bien que l'Allemagne se soit retrouvée en dehors des clous du PSC et ait été au cœur d'une PDE, ses dirigeants ont réussi à réformer le pays. Aujourd'hui, elle fait partie des « grandes économies », si ce n'est pas la seule, en affichant des indicateurs macroéconomiques plus que satisfaisants.

\*\*\*

L'Union européenne est une marathonnienne des réformes. Telle une sportive, elle court vers un nouvel approfondissement, s'essouffle dans les échecs, puis repart avec des bases juridiques renforcées. Le caractère exceptionnel de la crise de 2007 et surtout de la crise des dettes débutée en 2010 donne un sérieux coup d'arrêt à la gouvernance de l'Union européenne. Les économies souffrent d'un manque de solidarité criant – les multiples appels à la révision de la clause de *no bail-out* témoignent de la volonté de changer cette incohérence juridique. Deux paradoxes apparaissent à ce stade de la réflexion. Premièrement, le droit primaire de l'Union européenne est contredit par ses propres dispositions. En vertu de l'article 125 du TFUE, ni l'Union ni les États ne peuvent répondre des « engagements » d'un autre État. Mais l'article 122 du même traité permet à l'Union d'apporter « une assistance financière » à l'un de ses États membres s'il est en proie à des « événements exceptionnels échappant à son contrôle ». Deuxièmement, les procédures sont aussi lourdes et morcelées que les mécanismes décisionnels. Peut-être faut-il y voir non pas une contradiction mais une manière d'aboutir à des compromis durables ?

---

<sup>72</sup> ALEMANNI (A.), EIJJFINGER (S.), RYAN (C.) ET WELFENS (P.), *Manifesto of Jean Monnet Chairs: stabilizing the euro area and the European Union*, 30 novembre 2011.

<sup>73</sup> *Ibid*, p. 265.

Au niveau des institutions européennes, le Parlement européen a désormais bien compris la nécessité d'ouvrir la surveillance budgétaire à une surveillance macroéconomique axé sur les « politiques économiques »<sup>74</sup>. Le Conseil européen et le Conseil ont alors décidé d'adopter un corpus normatif imposant pour apaiser les craintes des investisseurs et des pays membres. Au caractère inédit du rythme des réformes, il faut ajouter le caractère innovant de certaines dispositions bien qu'avant même leur entrée en vigueur, elles soient souvent sujettes à débat.

\*\*\*

## **Partie II – LA NOUVELLE GOUVERNANCE ÉCONOMIQUE DE L'UNION : HARMONISATION TECHNIQUE OU INTÉGRATION FONCTIONNELLE ?**

Les dirigeants des pays membres de l'Union sont les moteurs de la construction européenne. Le fait que les différents traités accordent aux États la possibilité « d'impulser »<sup>75</sup> mais aussi de produire des normes s'est avéré être récemment un point salvateur (**Chapitre 1**). Toutefois, le risque demeure et la défiance ne disparaît pas pour autant. Les deux traités majeurs adoptés au plus fort de la crise des dettes démontrent que l'Union européenne renoue avec ses vieux démons : l'incapacité à développer des normes audacieuses et les paradoxes juridiques qui résultent des situations de crise (**Chapitre 2**).

### **Chapitre 1 : La crise financière mondiale de 2007 et la crise des dettes souveraines de 2010 : le point de départ d'une surproduction normative dérivée**

La crise financière de 2007 est venue rappeler que des défaillances importantes existaient dans la surveillance du secteur financier privé. Elle va trouver un écho plus ou moins attendu dans la crise des dettes souveraines qui touche l'UE. Un ensemble de dispositions vont alors être prises en vue d'intégrer au niveau européen la surveillance

---

<sup>74</sup> Parlement européen, Commission des affaires économiques et monétaires, *Rapport sur la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil établissant des mesures d'exécution en vue de remédier aux déséquilibres macroéconomiques excessifs dans la zone euro*, 29 avril 2011, A7-0182/2011, p. 9.

<sup>75</sup> Version consolidée du traité sur l'Union européenne, Titre III, Article 15, *Journal officiel n° C 83 du 30 mars 2010*.

financière et économique des économies nationales (**Section 1**). Bien que les exigences soient importantes, la réalité des textes est autre. Il apparaît que les modalités techniques, qui sont finalement les plus opérationnelles, demeurent largement à la discrétion des États membres (**Section 2**).

## **Section 1 : L'adoption du « package législatif » du 24 novembre 2010 : vers une institutionnalisation de la surveillance macroéconomique de l'Union ?**

La mise en œuvre d'une institutionnalisation de la surveillance économique et financière au niveau de l'Union européenne s'impose au regard des actes adoptés le 24 novembre 2010 (**Paragraphe 1**). Mais cela ne saurait être le synonyme logique d'une meilleure intégration. Au contraire, l'impression est d'être face à une institutionnalisation partielle car tous les États ne sont pas soumis aux mêmes normes (**Paragraphe 2**).

### ***Paragraphe 1 : Le « bouleversement normatif » des actes adoptés le 24 novembre 2010 : institutionnalisation réelle ou simple harmonisation technique ?***

L'Union européenne s'est dotée le 24 novembre 2010 d'un corpus normatif d'envergure afin de renforcer les prérogatives des institutions financières et monétaire publiques. Cet ensemble composé d'une directive et de cinq règlements consacre la création du système Européen de Surveillance Financière (ci-après SESF). Tout d'abord, le Comité Européen du Risque Systémique (ci-après CERS) supervise les paramètres macroéconomiques<sup>76</sup>. Les autres actes sont les règlements relatifs à la mise en place d'Autorités de surveillance : l'Autorité Bancaire Européenne (ci-après ABE)<sup>77</sup>, l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (ci-après l'AEAPP)<sup>78</sup> et l'Autorité européenne des marchés financiers (ci-après AEMF)<sup>79</sup> viennent remplacer les anciens comités européens. Des pouvoirs contraignants sont conférés aux Autorités européennes alors que les

---

<sup>76</sup> Conseil et Parlement Européen, *Règlement (UE) n° 1092/2010*, 24 nov. 2010 : JOUE n° L 311, 15 déc. 2010, p. 1.

<sup>77</sup> Conseil et Parlement Européen, *Règlement (UE) n° 1093/2010*, 24 nov. 2010 : JOUE n° L 311, 15 déc. 2010, p. 12.

<sup>78</sup> Conseil et Parlement Européen, *Règlement (UE) n° 1094/2010*, 24 nov. 2010 : JOUE n° L 311, 15 déc. 2010, p. 48.

<sup>79</sup> Conseil et Parlement Européen, *Règlement (UE) n° 1095/2010*, 24 nov. 2010 : JOUE n° L 311, 15 déc. 2010, p. 84.

comités étaient dotés de simples pouvoirs consultatifs. La contrainte prise isolément n'est pas une solution, mais elle permet de garantir l'effectivité des normes. Dès lors, le CERS voit un espace qui lui est dédié, à savoir une supervision d'ensemble. L'objet de cette étude n'est pas de rentrer dans la technicité mais de démontrer que les bases juridiques nouvelles tendent à venir se superposer aux anciennes, sans qu'il y ait pour autant des modifications significatives.

Ainsi, alors que la BCE se voit confier des missions spécifiques par les traités, les actes adoptés en novembre 2010 viennent renforcer ses prérogatives de manière subtile : des nouvelles entités sont créées, mais le soutien de la BCE est accepté et sera « analytique », « statistique », « administratif » et « logistique »<sup>80</sup>. C'est le premier point qui fait débat : de nouvelles entités européennes sont créées pour agir et sanctionner, mais l'impression qui en résulte est que les dirigeants européens doutent de leur crédibilité et attribuent de nouvelles missions à la BCE, sans passer par une révision du Protocole qui lui est relatif. La doctrine évoque l'institutionnalisation mais force est de relever que celle-ci tend à se techniciser puisque la BCE est l'organe bancaire central, mais en charge de missions spécifiques et confinées. Or, les actes de droit dérivé viennent consolider durablement ses missions puisqu'elle aura finalement la charge opérationnelle du CERS. D'autre part, un second point peut faire débat : la technicité des tâches attribuées cette fois aux autorités européennes<sup>81</sup>. Alors que les dirigeants européens souhaitaient que l'Union soit en charge de la surveillance financière, impliquant alors un pouvoir sinon normatif au moins coercitif suffisamment large. Mais les missions confiées aux Autorités sont techniques et leur participation au processus normatif, toujours contrôlé par la Commission, est également technique : une coordination doit être opérée par la Commission quand un projet de réglementation technique doit voir le jour<sup>82</sup>.

Sauf que précisément, l'institutionnalisation du SESF ne saurait en rester à la technique. Au contraire, elle suppose un rôle accru confié aux nouvelles Autorités. Alors que l'échec des anciens Comités européens s'expliquait par l'absence de pouvoir coercitif, celui des nouvelles Autorités pourrait s'expliquer par le haut niveau de technicité qui leur a été confié. Le constat selon lequel l'Union répète les erreurs du passé réapparaît. L'approfondissement se fait à

---

<sup>80</sup> Conseil et Parlement européen, *Règlement. (UE) n° 1092/2010*, 24 nov. 2010, Chapitre II, Article 4, JOUE n° L 311, 15 déc. 2010, p. 6 ; MARTUCCI (F.), LASSERRE CAPDEVILLE (J.) et KOVAR (J.P.), « Le système européen de surveillance financière », revue *Europe* n°6, juin 2011, étude n°6, p. 3.

<sup>81</sup> MARTUCCI (F.), LASSERRE CAPDEVILLE (J.) et KOVAR (J.P.), *ibid*, p. 6.

<sup>82</sup> *Règlement (UE) n° 1093/2010*, *ibid*, art. 10, § 3, ter et 15, § 1, ter.

*minima* et les distinctions demeurent trop prégnantes, notamment entre les pays membres de l'Union.

***Paragraphe 2 : la continuité dans le changement : l'omniprésence de la distinction entre les États de la Zone Euro et les États non membres***

La mise en œuvre de l'UEM marque le point de départ d'une distinction qui tend à se perpétuer. L'UEM suppose qu'au sein d'un même espace institutionnel, des États présentent des bonnes performances économiques, leur permettant d'intégrer la zone monétaire et d'acquiescer les avantages qu'elle crée ; et que d'autres États ne sont pas prêts. Un double niveau dans l'application des normes est né : d'une part les pays membres de la Zone euro sont soumis à l'ensemble des normes de l'Union en plus de celles de l'UEM, d'autre part les pays membres de l'UE mais dont la monnaie n'est pas l'Euro doivent respecter l'ensemble des normes à l'exclusion de celles applicables à la Zone Euro.

La vision défendue par le Parlement européen est que les normes relatives à la gouvernance économique doivent être appliquées indistinctement par l'ensemble des États de l'Union européenne<sup>83</sup>. Finalement, avec l'approbation de certaines institutions européennes – Commission, Conseil européen et Conseil – les dirigeants des pays membres de la Zone Euro poursuivent un approfondissement centré sur cette dernière. Les critiques fondées sur l'absence de solidarité au sein de la Zone Euro continuent d'être justes au regard de la situation en fait et en droit. Les eurodéputés ont pointé cette incohérence en souhaitant un renforcement de la « solidarité politique »<sup>84</sup>.

Pour le Parlement européen, la solidarité ne doit donc pas être seulement budgétaire ou financière, mais politique. C'est l'idée que la technique juridique et la technique financière doivent s'aligner sur une vision politique de l'UE et de l'UEM par leurs acteurs. Au fond, si approfondissement il y a, il doit être complet sous peine de n'avoir qu'une portée limitée comme en témoigne les tâches conférées aux Autorités européennes.

---

<sup>83</sup> Parlement européen, Commission des affaires économiques, *Rapport sur la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil sur la mise en œuvre efficace de la surveillance budgétaire dans la Zone euro*, 2 mai 2011, A7-0180/2011, p. 8 et p. 14.

<sup>84</sup> *Ibid*, p. 34.

## **Section 2 : L'octroi des pouvoirs opérationnels aux autorités nationales de surveillance : le retour du frein intergouvernemental**

Le « package législatif » (ou « *Six Pack* ») de novembre 2010 ne se contente pas de renforcer *a minima* les prérogatives des Autorités européennes. Il vide celles-ci de leur substance dans la mesure où la surveillance courante du secteur financier reste la compétence des autorités nationales (**Paragraphe 1**). À partir de là, la crédibilité du SESF pris dans sa globalité est remise en cause. Les carences en droit impliquent des difficultés dans les faits, notamment du point de vue bancaire où des incohérences se pérennisent (**Paragraphe 2**).

### ***Paragraphe 1 : La surveillance financière européenne « nationalisée » : une régulation financière élaborée au niveau européen et effective au niveau national***

Avant les actes adoptés en novembre 2010, la surveillance financière, ou plutôt la coordination financière, était assurée par les Comités européens selon le cas de figure envisagé. Les Autorités nationales de surveillance (ci-après ANS) conservaient une compétence pleine et entière en termes de surveillance. Les Autorités européennes de surveillance (ci-après AES) sont dotées de pouvoirs coercitifs, la chose est entendue par tous au regard des textes. Ainsi, l'Autorité bancaire européenne est compétente pour interdire les transactions de certains produits financiers dès lors qu'ils sont susceptibles de constituer une menace au « bon fonctionnement et l'intégrité des marchés financiers ou la stabilité globale ou partielle du système financier dans l'Union »<sup>85</sup>. Les prérogatives continuent d'être consultatives, notamment dans la mesure où les ASE peuvent émettre des recommandations non-contraignantes, mais une fenêtre d'opportunité est ouverte pour des cas importants. Cela signifie qu'au moment où l'Allemagne avait pris la décision unilatérale d'interdire la vente à découvert à nu pour une période temporaire, le Comité bancaire européen ne pouvait agir.

L'ABE dispose de la compétence nécessaire en vertu de l'acte de droit dérivé qui la crée. Toutefois, la réaction allemande laisse planer un doute sur l'effectivité des prérogatives de l'ABE qui a son siège social à Londres. Le détail est anodin mais témoigne tout de même de la proximité géographique entre le régulateur européen et les représentants d'intérêts de l'une des plus grandes places boursières mondiales.

---

<sup>85</sup> Conseil et Parlement Européen, *Règlement (UE) n° 1093/2010, op. cit.*, Article 9, Paragraphe 5.

Plus largement, la surveillance courante, donc, opérationnelle, du secteur financier demeurera de la compétence des Autorités nationales<sup>86</sup>. Cette prise de position dans un acte de droit dérivé qui laissait augurer une surveillance intégrée au niveau européen laisse des incertitudes évidentes. L'introduction de ce travail de recherche évoquait les difficultés éprouvées par le droit pour suivre la finance. Le maintien au niveau national de la surveillance courante du secteur financier alors que l'ABE a la compétence pour interdire certaines transactions est paradoxal. Les partisans de la méthode institutionnelle soutiendront l'idée d'un compromis, les défenseurs de l'intergouvernementalisme dans les relations institutionnelles européennes y verront le côté pratique. En réalité, le paradoxe n'en est pas un au regard du processus d'élaboration des actes en novembre 2010. La pression des marchés financiers commençaient à se faire durablement sentir sur les niveaux d'intérêts des emprunts à court et moyen termes. Dès lors, pourquoi les États auraient-ils intérêt à prendre des dispositions contraignantes sur leurs secteurs financier et boursier ? Le transfert de compétences accrues au niveau européen aurait-il permis d'agir avec rapidité ?

À nouveau, l'Union européenne est dans l'impasse. L'effectivité du droit dans son application aux situations de fait est un problème récurrent mais qui devient gênant et risqué dans le cas des finances publiques. En ce sens, alors que l'Union et les États tentent de s'outiller juridiquement pour faire face à la défiance financière, les pratiques bancaires et financières qui favorisent le « risque systémique » sont pléthore.

***Paragraphe 2 : Le droit et le financement de l'économie : des normes obsolètes avant même leur entrée en vigueur ?***

L'effet escompté par les mesures prises par les dirigeants européens n'a pas été au rendez-vous. Les marchés financiers n'ont fait qu'augmenter leur défiance à l'égard des acteurs institutionnels. Des ASE sont venues renforcer le contrôle tout en n'ayant pas des bases juridiques étendues en matière de compétences opérationnelles.

Ce paradoxe est finalement le corollaire d'un autre : alors que la technique juridique s'est activée brutalement et intensément, la technique financière n'a pas changé puisque les pratiques systématiquement dangereuses ne sont pas freinées.

---

<sup>86</sup> *Ibid*, Considérant n°9.

Le financement de l'économie passe par les marchés financiers. Ils permettent aux entreprises de trouver le capital nécessaire quand leurs fonds propres s'avèrent être insuffisants. Les acteurs financiers soutiennent aussi les finances publiques des États en achetant des titres de créances ou bons du trésor. Tant les marchés directement que les banques indirectement sont les acteurs majeurs du financement de l'économie. Sauf qu'au sein de l'UEM, le financement des États obéit à une logique complexe. La BCE joue un rôle crucial dans le financement des économies nationales. La monétisation de dettes des administrations publiques étant strictement interdits par les textes<sup>87</sup>, les pays de l'Union sont contraints de tourner vers d'autres prêteurs. C'est pourquoi le secteur bancaire apparaît comme le meilleur financier des États pour plusieurs raisons évidentes et logiques : premièrement, le droit européen interdit à la BCE et également aux banques centrales des pays hors de la Zone Euro de financer le déficit des administrations publiques ; deuxièmement, les banques et les établissements publics de crédit bénéficient de facilités de prêts auprès de la BCE. Celle-ci prête des fonds à des taux faibles aux établissements de crédit qui prêtent à leur tour à des taux beaucoup plus élevés aux pays membres de la Zone Euro. Depuis bientôt quelques mois, la BCE rachète les obligations souveraines détenues par les pays à des taux largement supérieurs aux taux de prêts des liquidités. Pour certains, les très décriées « euro-obligations » apparaissent ici de manière indirecte et doivent être effectivement mises en place, bien que cela nécessite une révision des traités<sup>88</sup>. C'est là une des incohérences majeures de l'UEM : les textes interdisent strictement à la BCE d'acquérir directement des obligations souveraines alors qu'elle le fait auprès des acteurs financiers et à des coûts bien plus élevés. Or si la BCE pouvait acheter directement des obligations souveraines, cela soulagerait nettement les finances publiques nationales soumises à la pression du droit et de la finance. En ce sens, les bases juridiques ne suscitent guère de problèmes pour renforcer le cadre budgétaire et financier applicable aux États bien que la clause de *no bail-out* soulève des difficultés plus importantes pour prendre des mesures d'urgence<sup>89</sup>.

Le but du « package législatif » du 24 novembre 2010 était de porter un coup d'arrêt aux difficultés croissantes des économies nationales. L'idée était aussi de contraindre les États à

---

<sup>87</sup> Traité instituant la Communauté européenne (version consolidée Nice) - Troisième partie: Les politiques de la communauté - Titre VII: La politique économique et monétaire - Chapitre 1: La politique économique - Article 101, *Journal officiel* n° C 325 du 24/12/2002 p. 0072 - 0072

<sup>88</sup> SANTULLI (C.), « L'Euro, analyse juridique de la crise de la dette », *RGDIP*, Tome 115, 2011-4., p. 844 ; ALEMANNI (A.), EIJJINGER (S.), RYAN (C.) ET WELFENS (P.), *op. cit.*

<sup>89</sup> Parlement européen, Commission des affaires économiques et monétaires, *Rapport sur la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil établissant des mesures d'exécution en vue de remédier aux déséquilibres macroéconomiques excessifs dans la zone euro*, *op. cit.*, pp. 19 – 21.

fournir les efforts nécessaires en réalisant une intégration en demie teinte des normes applicables à leur égard. Témoignage d'une perception classique du droit, les dirigeants européens ont jugé bon d'élaborer des normes de droit primaire à l'image du Traité instituant le Mécanisme Européen de Stabilité<sup>90</sup> (ci-après MES) et le Traité sur la Stabilité, la Coordination et la Gouvernance au sein de l'UEM<sup>91</sup> (ci-après TCSG). La force juridique des deux nouveaux traités n'est pas supérieure aux actes de droit dérivé mais ils semblent, aux yeux des dirigeants européens, pouvoir rivaliser avec les impératifs de la technique financière.

## Chapitre 2 : Le droit primaire européen mis à l'épreuve : vers une articulation juridique complexe entre le traité instituant le MES et le TCSG au sein de l'UEM

Face à l'inefficacité relative des actes de droit dérivé et de leurs dispositions, les dirigeants européens ont décidé de se tourner vers des normes de droit primaire pour renforcer la nouvelle gouvernance économique. Le Fonds européen de stabilité financière (ci-après FESF) ayant un caractère temporaire, les Chefs d'États et de gouvernement s'accordent sur le MES, fruit d'un compromis entre les attentes des pays et des acteurs financiers (**Section 1**). Afin de renforcer la crédibilité du nouveau fonds de sauvetage créé, le TCSG est signé par certains pays membres pour se protéger des attaques spéculatives. La portée n'en demeure pas moins incertaine en raison de la superposition de normes (**Section 2**).

### **Section 1 : Du FESF au MES : au-delà des différences formelles, des apports de fond pour l'intégration de la surveillance économique et financière ?**

Entre le futur ex-FESF, le MES tel que prévu le 11 juillet 2011 et le MES finalement adopté le 2 février 2010, les différences en termes de compétences sont importantes. Mais l'articulation juridique de cette nouvelle entité avec les dispositions des traités et les autres institutions crée un débat à l'issue incertaine (**Paragraphe 1**). La question demeure alors en

---

<sup>90</sup> Conseil européen, *Conclusions du Sommet des 24 et 25 mars 2011*, EUCO 10/11, Annexe II, pp. 21 – 34.

<sup>91</sup> Conseil ECOFIN, *Treaty establishing the European Stability Mechanism*, Communiqué de presse, 2 février 2012.

suspens : le MES permet-il une meilleure intégration financière au niveau européen ou bien constitue-t-il encore un simple signal envoyé aux investisseurs ? (**Paragraphe 2**).

***Paragraphe 1 : Les bases juridiques incertaines et floues du nouveau fonds européen de sauvetage : du caractère permanent au caractère instable***

Le Traité instituant le MES signé le 11 juillet 2011 va connaître une profonde évolution pour aboutir à une version finalisée le 2 février 2012<sup>92</sup>. Il a été expliqué dans ce travail de recherche que ni l'Union ni un État ne peuvent porter une assistance financière à un autre pays membre sauf « circonstances exceptionnelles ». La création du MES met à mal l'article 125 du TFUE qui pose le principe clair du non renflouement financier d'un État. En vertu de l'article 123 du TFUE, la BCE n'est pas compétente pour acheter directement des titres de dettes souveraines sur le marché primaire bien qu'elle puisse acheter des « biens meubles » au titre de l'article 9 – 1 du Protocole relatif au SEBC. Les faits ont démontré que l'institution de Francfort achète massivement des obligations souveraines aux établissements privés de crédit afin de les refinancer. De plus, le plan lancé par le BCE en 2010 vise à racheter des dettes souveraines afin de faire baisser les taux d'intérêts, insoutenables à long terme pour les pays membres de l'UEM, même ceux qui sont financièrement les plus « solides »<sup>93</sup>. Pour les économistes, le fait que la plupart des États à l'exception marginale de l'Allemagne peinent à se refinancer aujourd'hui puise ses sources dans les défaillances d'hier<sup>94</sup>. C'est là le vieux débat sur l'effectivité des dispositions du PSC qui n'est pas fini puisque les maux financiers ne peuvent se résorber rapidement, et ce indépendamment de l'arsenal juridique qui est mis en place.

L'Union européenne et les États sont alors dans une impasse. La situation institutionnelle relative aux questions économiques et financières était insuffisamment claire avant le MES. Elle se heurte à deux problèmes majeurs. D'un côté, les dirigeants européens ne souhaitent pas réviser les statuts de la BCE pour lui permettre d'agir avec franchise et dans la légalité ; d'un autre côté, un MES qui s'apparente fortement à une deuxième BCE est mis en place. Les missions qui lui sont confiées auraient pu être confiées à l'institution de Francfort qui a la crédibilité nécessaire pour agir. La mise en œuvre du MES est discutable mais légale (jusqu'à preuve du contraire ou d'un éventuel recours devant la CJUE). En ce sens, un paragraphe a

---

<sup>92</sup> Conseil de l'Union européenne, *Règlement (UE) n°407/2010 établissant un mécanisme européen de stabilisation financière*, 11 mai 2010, JOUE n° L 118/1, 12.5.2010; Traité instituant le mécanisme européen de stabilité, signé le 2 février 2012, (*a priori*, entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> juillet 2012), T/ESM/2012.

<sup>93</sup> HUBERDEAU (P.), *La dette souveraine est-elle assurable ?*, Centre de Hautes Études en Assurances, 12 janvier 2012, p. 58.

<sup>94</sup> ARTHUS (P.), « La BCE a-t-elle bien servi la Zone euro ? », *L'économie politique*, 4/2011 (n°52), pp. 6-16.

été rajouté à l'article 136 du TFUE, *via* une révision simplifiée en vertu de l'article 48 § 6 du TUE. C'est plus la construction du traité qui suscite un problème. Par exemple, pour pouvoir bénéficier d'une assistance financière du MES, le pays membre doit préalablement avoir signé et ratifié le TSCG. Une des conditions majeures est la transposition en droit national de la règle d'équilibre budgétaire. Il convient de relever que cette « obligation » est inscrite dans le préambule des deux textes et non dans le corps du traité : faut-il y voir la volonté des pays de s'octroyer une assistance financière sans avoir ratifié le TSCG ? <sup>95</sup>

***Paragraphe 2 : La recherche d'un équilibre entre la solidarité des États membres de l'Union et les aspirations des investisseurs***

L'hypothèse mérite d'être soulevée : le MES a-t-il été créé pour réaliser une intégration *a minima* de la Zone Euro ? Quand bien même le but « caché » aurait été ainsi, les résultats risquent de ne pas être au rendez-vous. En ce sens, le MES, en lien étroit avec le TSCG, entretient le flou institutionnel. Le MES a été signé par l'ensemble des pays de la Zone Euro. Il permet donc à ces derniers de bénéficier d'une assistance financière sous les conditions indiquées dans le précédent paragraphe. Sauf que le TSCG a été signé par 25 pays dont 8 n'ont pas l'euro : pourront-ils bénéficier de l'assistance financière alors même qu'ils n'ont pas l'euro ? Pourquoi avoir mis en place des normes applicables à géométrie institutionnelle variable ?

Au regard des missions attribuées au MES dont la plus importante est la possibilité d'acheter des titres de dettes souveraines sur le marché primaire et le marché secondaire<sup>96</sup>, il convient de s'interroger sur les objectifs réels de la nouvelle entité. Le MES se voit attribué des compétences qui seraient très bien la BCE. Si les Chefs d'État et de gouvernement ont eu recours à la révision simplifiée pour rajouter le paragraphe nécessaire à la mise en œuvre du MES, ils auraient très bien pu l'utiliser pour modifier dans le même temps le Protocole relatif aux missions de la BCE. Une solidarité artificielle est mise en place dans la mesure où les acteurs sont pléthore : une fois le MES entré en vigueur, la BCE arrêtera-t-elle son plan d'achat de dettes souveraines ? Pour les juristes, la pluralité des acteurs n'est pas un problème.

---

<sup>95</sup> LOUIS (J.-V.), « Un traité vite fait, bien fait ? Le traité du 2 mars 2010 sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union économique et monétaire », *RTDE*, 2012, p 5.

<sup>96</sup> Traité instituant le mécanisme européen de stabilité, signé le 2 février 2012, (*a priori*, entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> juillet 2012), T/ESM/2012, Articles 17 et 18.

Au contraire, l'essentiel est qu'ils soient tous en synergie dans les actions qu'ils décideront de mener. Dès lors, il importait de lier étroitement le MES au TSCG, par exemple<sup>97</sup>.

De la même manière que le MES et la vision nationale de la supervision économique et financière européenne suscitent des interrogations, le TSCG, corollaire indispensable de l'activation de toute aide financière et porteur d'une certaine stabilité, trouble les données du problème. Les querelles entre partisans de l'intergouvernementalisme et la méthode institutionnelle refont surface, notamment concernant l'intégration budgétaire où le TSCG pourrait favoriser le transfert de prérogatives budgétaires puisque le cadre budgétaire est désormais clair<sup>98</sup>.

## **Section 2 : le TSCG pris entre le renforcement des pouvoirs coercitifs de l'Union européenne et le retour du prisme intergouvernemental**

Le TSCG<sup>99</sup> a été la cause de débats importants dans la mesure où il transfère au niveau européen des prérogatives importantes en termes d'obligations budgétaires (**Paragraphe 1**). Mais le point de convergence des critiques se situe dans la nature intrinsèque de la construction européenne : que veulent vraiment les États ? Des solutions sont proposées *a minima*, mais quand même mises sur la table. L'une des pistes de réponse pourrait être d'envisager des solutions plus ambitieuses et réellement porteuses de garanties (**Paragraphe 2**).

### ***Paragraphe 1 : De l'intégration européenne budgétaire : un énième mirage ou une avancée institutionnelle réelle ?***

Le TSCG présente des dispositions tout à fait novatrices en termes de transferts de prérogatives budgétaires nationales et du contrôle des budgets nationaux, dernière mesure évoquée par la Commission européenne<sup>100</sup>. Ainsi, tant l'élaboration du budget et que sa

---

<sup>97</sup> LOUIS (J.-V.), *op. cit.*, p 4.

<sup>98</sup> PRIETO (C.), « Discipline budgétaire et quoi d'autres ? », *RTDE*, 2012, p 2.

<sup>99</sup> Traité sur la Stabilité, la Coordination et la Gouvernance, *op. cit.*

<sup>100</sup> Lemonde.fr et AFP, La Commission européenne veut contrôler les budgets nationaux, les eurosceptiques protestent, 12 mai 2010, disponible sur : [http://www.lemonde.fr/economie/article/2010/05/12/la-commission-europeenne-veut-controler-les-budgets-nationaux-les-eurosceptiques-protestent\\_1350640\\_3234.html](http://www.lemonde.fr/economie/article/2010/05/12/la-commission-europeenne-veut-controler-les-budgets-nationaux-les-eurosceptiques-protestent_1350640_3234.html) ; Lefigaro.fr, La Commission européenne veut contrôler les budgets, 12 mai 2010, disponible sur : <http://www.lefigaro.fr/conjoncture/2010/05/12/04016-20100512ARTFIG00572-la-commission-europeenne-veut-controler-les-budgets.php> ; BESMOND DE SENNEVILLE (L.), *Vif débat autour du contrôle des budgets*

version finale sont soumises aux normes européennes. Le cadre applicable aux déficits structurels de l'État et de ses administrations publiques est relativement resserré par rapport à ce que prévoyait le PSC. Le déficit ne peut pas excéder 0,5 % du PIB si la dette est supérieure à 60 %. Dans le cas où l'endettement public dépasse le seuil des 60%, le pays ne pourra présenter un déficit allant au-delà de 1%<sup>101</sup>. Cette « règle d'or » devra être transposée en droit national dans les Constitutions nationales ou par une loi équivalente<sup>102</sup>. Il est aussi énoncé expressément que la CJUE sera compétente pour connaître de cette transposition uniquement sur la base d'un recours par un État et non dans le cadre du recours en manquement où la Commission européenne aurait pu agir devant la Cour de Luxembourg<sup>103</sup>.

Alors que ces règles laissent présupposer un renforcement de la méthode intergouvernementale au détriment des institutions européennes, il convient de souligner que l'exécutif européen voit aussi ses prérogatives étendues. Dans le cadre d'une sanction proposée par la Commission contre un État membre, une majorité qualifiée sera nécessaire au conseil alors qu'une minorité de blocage suffisait jusqu'à présent<sup>104</sup>. Les règles sont contraignantes à l'encontre des pays membres mais ne peuvent constituer des garanties effectives. En effet, la doctrine est unanime sur le caractère préjudiciable du morcellement normatif encore à la manœuvre<sup>105</sup>. Le risque majeur étant actuellement l'implosion de la Zone Euro et donc de l'UEM, il pourrait apparaître primordial que la solidarité se renforce au niveau européen. Or, le même TSCG, si rigide dans ses dispositions budgétaires, est beaucoup plus souple concernant la mise en œuvre fonctionnelle des mesures. Il en est ainsi pour le contrôle juridictionnel d'abord national de la transposition de la « règle d'or » ou encore la possibilité pour un État de déroger à « titre exceptionnel » aux seuils du TSCG sans que ce cas de figure soit plus précisément défini.

La CJUE pourra vraisemblablement éclairer les juristes sur cet écart possible, à condition qu'un recours puisse aboutir devant elle concernant l'application du TSCG...

---

*nationaux par l'UE*, 19 mai 2010, disponible sur : [http://www.euractiv.fr/economie-finance/article/2010/05/19/vif-debat-autour-contrôle-budgets-nationaux-bruxelles\\_67891](http://www.euractiv.fr/economie-finance/article/2010/05/19/vif-debat-autour-contrôle-budgets-nationaux-bruxelles_67891)

<sup>101</sup>Traité sur la Stabilité, la Coordination et la Gouvernance, *op. cit.*, Article 3, Paragraphe 1.

<sup>102</sup>*Idem.*

<sup>103</sup>*Idem.*

<sup>104</sup>Traité sur la Stabilité, la Coordination et la Gouvernance, *op. cit.*, Article 7.

<sup>105</sup> DE SADELEER (N.), « La gouvernance économique européenne : Léviathan ou colosse aux pieds d'argile », *Revue Europe* n°4, Avril 2011, étude 5, pp. 6 – 8 ; PRIETO (C.), « Discipline budgétaire et quoi d'autres ? », *RTDE*, 2012, pp. 1 – 3 ; LOUIS (J.-V.), « Un traité vite fait, bien fait ? Le traité du 2 mars 2010 sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union économique et monétaire », *RTDE*, 2012, pp. 10 – 11 ; SIMON (D.), « La règle d'or ou les normes en caoutchouc "gravées dans le marbre" », revue *Europe* n°8, août 2011, repère n°8, pp. 1 – 2.

## ***Paragraphe 2 : Investisseurs et Union européenne, d'une relation conflictuelle à une relation de confiance***

Depuis 2010, le droit européen produit des normes en nombre conséquent pour ne pas dire inédit. Alors que le droit est fixé, que sa portée se mesure au cours du temps, le secteur financier continue d'accentuer la pression et les pays membres peinent à satisfaire les exigences de rendement, mais aussi les obligations édictées par la technique juridique. Les deux sphères s'étudient, s'observent et se provoquent mutuellement. Cette relation conflictuelle pourrait être apaisée si les dirigeants européens mesuraient la portée des normes qu'ils fabriquent et dont ils doutent tant. Alors que certains appellent depuis longtemps à une intégration économique et financière qui soit à la fois monétaire, budgétaire et politique, les chefs d'État et de gouvernement, avec l'approbation tacite ou expresse des institutions à l'exception du Parlement européen, poursuivent une architecture financière instable. Cette instabilité tend à se traduire par un manque de volonté, voire une absence d'ambition. La volonté des « Pères fondateurs » revient sans cesse comme la justification des dispositions qui revêtent un aspect partiellement satisfaisant.

Des garanties solides en termes de gouvernance économique et financière passent par la prise en compte des réalités financières et juridiques. Elles imposent de prendre des décisions audacieuses à long terme, à l'image de la technique financière qui n'exige pas systématiquement un rendement immédiat. La mutualisation des dettes apparaît comme l'étape indispensable d'une intégration économique et financière accomplie<sup>106</sup>. La volonté d'aboutir à de telles solutions est avant tout politique<sup>107</sup>. L'Union politique regroupant un ensemble de compétences étatiques existe déjà : seule manque la concrétisation des transferts qui sont opérés depuis quelques années. Entre la première réforme du PSC et la crise des dettes souveraines se sont écoulées douze longues années. Il reste finalement à espérer que la technique juridique parvienne à suivre la cadence de la technique financière. Cette dernière tend à avoir parfois douze années d'avance sur l'action des pays membres et des institutions de l'Union européenne.

\*\*\*

---

<sup>106</sup> DANIEL (L.) et DIEV (P.), « Vers une agence européenne de la dette », *Revue de l'OFCE n°116*, 2011/1, Presses de Sciences Po, pp. 253-275.

<sup>107</sup> SOLDATOS (P.), « La crise dans la zone euro : vers une troisième voie, entre les errements irréalistes et l'apraxie », *op. cit.*, pp. 1 – 3.

Si l'Union européenne et les pays membres peinent à mettre en place une gouvernance économique et financière efficace, ce n'est pas seulement à cause des lourdeurs institutionnelles ou juridiques. La critique fréquemment répandue selon laquelle l'UE crée des normes inefficaces n'est pas entièrement fondée. Le droit dérivé et le droit primaire relatif à l'intégration économique et financière a, en deux années à peine, connu un essor considérable. Ce dernier s'est traduit par des normes ciblées, visant des situations clairement identifiées : encadrer les déficits et les dettes publics, contrôler et harmoniser les règles applicables aux États et au secteur privé ou encore une surveillance étroite au niveau européen des activités financières en collaboration avec le niveau national.

Le droit européen n'est-il pas finalement le fruit d'un compromis institutionnel ? La question se pose au regard de la complexité des matières traitées dans ce travail de recherche qui tend à démontrer que les enjeux ne sont pas que comptables ou juridiques mais bien politiques. La volonté des Chefs d'État et de gouvernement est centrale dans l'élaboration des normes de surveillance macroéconomique et financière : elle est politique. L'harmonisation des règles applicables aux établissements nationaux de crédit et l'intégration budgétaire constituent des pas importants, pour ne pas dire historiques, pour l'Union européenne et ses membres. À ce jour, l'un des problèmes majeurs demeure l'application variable d'un ensemble de règles ciblées et conséquentes. La distinction qui est faite entre les pays membres de l'UE et ceux de l'UEM entretient le doute et crée des craintes légitimes. L'exemple le plus édifiant est la signature du TSCG par des États dont la monnaie n'est pas l'euro : comment va s'organiser l'assistance financière telle que prévue par le MES ? Ces pays ne sont membres ni de la Zone Euro ni parties au Traité instituant le MES. Or, le TSCG prévoit bien des règles d'encadrement budgétaire mais aussi la possibilité d'obtenir des prêts. Une application à double niveau de normes, quand ce n'est pas trois ou quatre niveaux, n'est-elle pas là un préjudice fondamental pour l'Union européenne ? Tellement préoccupés par leur quête de la crédibilité économique et financière, mais finalement politique, les États membres sont partagés entre la simple coordination et l'intégration. La construction d'une gouvernance économique et financière n'attend que le volet politique, sous peine de rester au milieu du gué.

## Bibliographie commentée

### *Technique juridique et technique financière*

AGLIETTA (M.), *Macroéconomie financière*, éd. La Découverte, Paris, 2008, 5<sup>ème</sup> édition, 255 pages.

Economiste reconnu, M. Aglietta exposé les composantes de la finance internationale tout en pointant ses failles règlementaires. Ouvrage avant tout économique, il s'est avéré être précieux pour les fondamentaux en matière de finance, notions nécessaires pour ce travail de recherche. L'apport est principalement théorique, mais fondé sur des cas pratiques : les mécanismes économiques et le déclenchement des crises financières sont très bien exposés.

DE SADELEER (N.), « La gouvernance économique européenne : Léviathan ou colosse aux pieds d'argile », *Revue Europe n°4*, Avril 2011, étude 5, p. 1.

Le droit de l'Union européenne, avant novembre 2010, était très éclaté sur la surveillance économique et financière. L'article de M. de Sadeleer démontre bien le haut niveau de technicité des anciens Comités européens, impliquant alors un pouvoir normatif faible et un défaut d'intégration évident. En ce sens, le document de M. Paulo explique au grand public comment les Comités fonctionnaient *grosso modo* (PAULO (S.), *L'Europe et la crise économique mondiale expliquée en dix fiches*, Fondation Robert Schuman, questions d'Europe n°200, 4 avril 2011, p. 10.).

CHOPIN (T.) ET JAMET (J.-F.), *L'Europe face à la crise : quels scénarios ? Eclatement, statu quo ou poursuite de l'intégration*, Fondation Robert Schuman, questions d'Europe n°219, 21 novembre 2011, pp. 5-7.

La Fondation Robert Schuman et ses chercheurs nous livrent une étude sur l'avenir de l'Union européenne en pleine crise des dettes souveraines. L'intégration économique et financière est en filigrane de la réflexion : techniques juridique et financière n'ont jamais été aussi proches. Les auteurs se positionnent en faveur du transfert du pouvoir budgétaire sans pour autant indiquer sa mise en œuvre pratique.

DE LIMA (P.), « Intégration du système bancaire en Europe », *Revue Banque Edition*, Paris, 2004, pp. 27-32.

Pour M. de Lima, si l'intégration financière et la technique juridique ne parviennent pas approfondir une éventuelle gouvernance, c'est avant tout parce que les normes élaborées jusqu'à présent sont axés sur le seul secteur bancaire. Dès lors, les autres secteurs sont à l'abri et restent soumis aux règles nationales. Niveau national et niveau européen se disputent alors la technique juridique.

## ***Surveillance économique et financière et surveillance bancaire***

IDOT (L.), « Rendre les banques européennes plus solides : un nouveau pas vers l'adoption du CRD IV... », *Revue Europe* n° 6, juin 2012, alerte 28.

L'idée selon laquelle les deux types de surveillance se correspondent et se suffisent est encore trop répandue. L'article de Mme Idot nous apporte des renseignements précieux sur l'alignement des normes européennes sur la régulation financière internationale qui est essentiellement bancaire. Dès lors, le droit européen s'approprie et transpose des normes spécialisées sans les compléter avec des actes juridiques plus audacieux.

PAULO (S.), « L'Europe et la crise économique mondiale – Réponse, bilan », *Questions d'Europe* n°200, Fondation Robert Schuman, p. 10.

M. Paulo démontre le caractère éclaté de la surveillance et de la supervision du secteur bancaire. Finalement, la surveillance économique et financière rime avec surveillance bancaire, et pourtant, cette dernière est elle-même insuffisante. Encore une fois, le niveau national reste celui de principe pour la supervision financière des établissements de crédit. Dès lors, la surveillance s'écarte durablement des finances publiques.

## ***Politique budgétaire et politique monétaire : de la nécessité de prendre des distances avec une surveillance exclusivement axée sur le secteur privé***

DELORS (J.), *Rapport sur l'Union économique et monétaire dans la Communauté européenne*, 1989, OPOCE.

Quelques années avant la mise en œuvre de l'UEM, ce rapport appelait déjà à des « des règles contraignantes en matière budgétaire » à l'égard des États membres de l'Euroland. Ce rapport est à la fois visionnaire et tragique. Visionnaire car il pointait les carences du système qui se mettait en place. Tragique au regard des faits d'aujourd'hui : plus de vingt ans auront été nécessaires pour comprendre l'intégration monétaire appelle l'intégration budgétaire.

BESSION (J.-L.), *Monnaie et finances en Europe*, Presses universitaires de Grenoble, 2000, p. 170 ; BÉNASSY-QUÉRÉ (A.), « L'avenir des politiques budgétaires et la gouvernance de l'Europe », *Colloque « Politiques budgétaires et marchés obligataires européens : quel avenir ? »*, Centre d'études prospectives et d'informations internationales, Paris, 22 octobre 2009, p. 13.

Pour les économistes, le constat est identique. Leur réflexion autour de la gouvernance économique de l'Union européenne implique le transfert des prérogatives monétaires et budgétaires à un organe politique. Toutefois, les deux documents semblent ne pas prendre en compte l'ensemble institutionnel déjà existant (Conseil des ministres des finances, Eurogroupe...). Confier un panel de tâches à un seul organe n'est pas forcément synonyme d'efficacité et d'intégration. Dans la construction européenne, plus les entités sont éloignées de la sphère intergouvernementale, plus les dirigeants européens sont réticents à leur attribuer des compétences importantes et coercitives.

## ***Le Pacte de Stabilité et de croissance***

PRIOLLAUD (F.X.) et SIRITZKI (D.), *Le Traité de Lisbonne.*, La documentation française, Paris, 2008, 523 pages.

Cet ouvrage a été un atout majeur dans la réalisation du travail de recherche de manière générale. Les commentaires apportés aux articles sont exhaustifs car élargis. En ce qui concerne les dispositions du PSC, les auteurs démontrent comment et pourquoi son application est inefficace. Le lien prégnant entre les dispositions juridiques et la décision politique est ainsi mis en relief, tendant à la paralysie du PSC. Alors que la gouvernance économique et financière pointe l'absence de la dimension politique, dans le cas du PSC, celle-ci était trop présente et pressante. Les pays membres étaient à la manœuvre et les institutions se voyaient confiées un rôle majeur en apparence mais marginal dans les faits.

## ***Le double niveau de surveillance économique et financière : le droit communautaire au milieu du gué entre les États et les institutions***

Assemblée Nationale, Commission des affaires européennes, *Rapport d'information n° 4449 sur le Gouvernement économique européen face à la crise : le rendez-vous franco-allemand pour porter une ambition pour l'Europe*, 6 mars 2012, p. 62.

La commission des affaires européennes de l'Assemblée Nationale a été particulièrement active sur les questions liées à la gouvernance économique de l'Union. Des solutions innovantes sont mises en avant, notamment en matière de GOPE où un dialogue tripartite est proposé. La vision défendue est hybride puisqu'il s'agirait de réunir des représentants de la Commission avec des députés européens et nationaux. Au fond, l'idée d'associer des parlementaires nationaux aux discussions permettrait un contrôle efficace des politiques économiques conduites par les pays membres. Au fond, une telle proposition serait peut-être en adéquation avec le renforcement des prérogatives des parlements nationaux par le Traité de Lisbonne. Sauf que les députés du Palais Bourbon oublient les faits historiques qui ont démontré qu'à chaque fois que les pays tentaient de retrouver une part de contrôle sur l'UE, un blocage apparaissait et un échec concluait le processus. Précisément, la gouvernance économique et financière européenne passe par une intégration poussée, qu'elle soit monétaire, budgétaire et politique. Elle implique donc un transfert complet des prérogatives, laissant la possibilité aux parlements nationaux de former un recours pour violation du principe de subsidiarité.

NAVARRO (L.), « Les leçons du débat sur les déficits allemands et portugais », *Tribune publiée par Notre Europe*, 19 février 2002

La surveillance multilatérale s'est matérialisée par une succession d'échecs dont le point culminant s'est situé au début des années 2000. L'article n'est pas simplement anecdotique, elle témoigne du point de rupture dans l'effectivité de la surveillance. Deux pays faisaient l'objet de propositions d'avertissements pour non-respect des critères du PSC, et finalement les discussions avaient traîné pour n'aboutir à aucune sanction. Si le PSC a échoué, ce n'est pas à cause d'un pouvoir coercitif pas suffisamment étendu mais aussi à cause du manque de solidarité (BERNARD-REYMOND (P.) et YUNG (R.), *Rapport d'information fait au nom de la commission des affaires européennes (1) sur la gouvernance économique européenne*, Sénat, 19 octobre 2010, p. 14.)

## ***PSC et procédure de déficit excessif***

FITOUSSI (J.P.) (dir), « Politique macroéconomiques et réformes structurelles : bilan et perspectives de la gouvernance économique au sein de l'Union européenne », *Revue d'économie politique*, 2010/2, vol. 120, p. 253.

M. Fitoussi nous livre une analyse économique complète utilisée à la réflexion juridique. D'après l'article, le PSC et son corollaire procédural permettraient une coordination par le bas : elle favoriserait une harmonisation par l'homogénéisation des performances macroéconomiques. Voilà un énième point d'accroche dans l'élaboration d'une gouvernance économique et financière. Pour les juristes, l'harmonisation s'inscrirait davantage dans la logique du *spill-over* où les institutions occuperaient une place prépondérante. L'idée étant d'aboutir à un approfondissement économique et financier où les acteurs européens deviendraient les moteurs de l'intégration.

ALEMANNI (A.), EIJFFINGER (S.), RYAN (C.) ET WELFENS (P.), *Manifesto of Jean Monnet Chairs: stabilizing the euro area and the European Union*, 30 novembre 2011.

La mobilisation de chercheurs en droit tend à relayer des idées plus ou moins déjà connues. Qu'il s'agisse des euro-obligations ou bien de la nécessité de renforcer le pouvoir coercitif de l'Union, rien de nouveau n'apparaît si ce n'est la portée symbolique du manifeste qui rassemble des spécialistes du droit européen qui proposent des solutions juridiques aux problèmes économiques.

## ***Harmonisation - institutionnalisation de la gouvernance économique et financière de l'Union européenne***

MARTUCCI (F.), LASSERRE CAPDEVILLE (J.) et KOVAR (J.P.), « Le système européen de surveillance financière », revue *Europe* n°6, juin 2011, étude n°6, p. 3.

Les auteurs parviennent à démontrer que la surveillance économique et financière mise en place au lendemain des actes adoptés le 24 novembre 2010 continue de renouer avec ses vieux démons. Le contrôle est davantage intégré au niveau européen mais le niveau national se voit octroyer une marge de manœuvre conséquente – surveillance courante du secteur financier par les Autorités nationales de surveillance – et une certaine ambiguïté plane sur le rôle des nouvelles Autorités européennes et des institutions déjà existantes. Ainsi, il est très bien exposé que le SESF est microprudentiel, impliquant alors l'éviction des paramètres macroprudentiels. L'institution de Francfort se voit confier des missions qui ne sont pas dans ses statuts, via les actes de droit dérivé, sans une révision préalable des textes. Enfin, le CERS, organe ayant des tâches importantes au niveau macroéconomiques est analysé de manière trop succincte.

Parlement européen, Commission des affaires économiques, *Rapport sur la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil sur la mise en œuvre efficace de la surveillance budgétaire dans la Zone euro*, 2 mai 2011, A7-0180/2011, p. 8 et p. 14.

La séparation rigide entre pays membres de l'UE et membres de l'UEM se poursuit. Le Parlement européen expose son inquiétude quant à une application à double niveau des normes économiques et financières. Les actes pris dans le cadre de l'UEM devraient pouvoir être appliqués par l'ensemble des pays membres de l'UE. La solution demeure à nouveau politique puisque c'est la volonté d'éviter la solidarité financière entre les États qui prime. Ainsi, l'intégration devrait être monétaire, financière et budgétaire, avant d'aboutir à celle politique. Il en va de même pour la solidarité qui doit être finalement assez large pour réellement offrir des garanties sur l'avenir de la Zone Euro et de l'UE.

### ***Le financement des économies nationales - BCE***

SANTULLI (C.), « L'Euro, analyse juridique de la crise de la dette », *RGDIP*, Tome 115, 2011-4., p. 844.

Reprenant un schéma plus ou moins connu, M. Santulli nous expose les difficultés actuelles soulevées par les modalités de financement des économies nationales. Le triptyque BCE – banques – États est nocif pour les budgets nationaux et européen. Une relation BCE – États membres de l'UEM serait plus viable à long terme. Le schéma proposé par l'auteur est, de toute évidence, le plus simple et souhaitable. Sauf qu'il nécessiterait une révision des traités et que des pays membres ne souhaitent pas que la BCE ait des compétences plus étendues. Une certaine hypocrisie existe alors puisque dans les faits, la BCE joue un rôle de premier plan avec des actions provocatrices à l'égard du droit européen. Au-delà du contrôle juridictionnel des actes de la BCE et de la nature juridique de ceux-ci, la position publique de certains dirigeants européens est à contre-courant de la réalité juridique et financière. La BCE joue un rôle de prêteur en dernier ressort alors que les textes l'interdisent formellement. L'institution de Francfort affiche une certaine proximité opérationnelle avec la Réserve Fédérale Américaine : une des rares différences à ce jour est l'obligation de veiller à la stabilité des prix.

### ***Du FESF au MES : de l'exception à la normalité***

ARTHUS (P.), « La BCE a-t-elle bien servi la Zone euro ? », *L'économie politique*, 4/2011 (n°52), pp. 6-16.

Il existe une divergence claire entre les économistes et les juristes sur le rôle joué par la BCE. L'absence de dispositions spécifiques et claires expliquerait la crise qui traverse le Vieux Continent. Quand bien des normes existent, les économistes défendent la trop grande hétérogénéité des économies de l'UE, facteur d'instabilité pour les investisseurs. Malgré le FESF et le futur MES, force est de constater qu'on refuse de toucher (symboliquement) aux prérogatives conférées à la BCE. Pour les juristes, il est évident que si l'on ne révisé pas les textes, il n'est pas envisageable d'accroître l'aire d'influence et d'action de la BCE, d'où la création d'un organe spécial et permanent. Sauf que dans tous les cas, ni le FESF, ni le MES, ni la BCE ne sauraient suffire à atténuer les disparités économiques entre les pays : le droit ne peut être efficace que s'il est couplé avec une volonté économique et politique.

## ***Le Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'UEM***

LOUIS (J.-V.), « Un traité vite fait, bien fait ? Le traité du 2 mars 2010 sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union économique et monétaire », *RTDE*, 2012, p 5 ; PRIETO (C.), « Discipline budgétaire et quoi d'autres ? », *RTDE*, 2012, pp. 1 – 3

L'analyse développée par Mme Prieto et M. Louis est la source de référence pour les réflexions doctrinales autour du nouveau traité. Ils présentent de manière précise les paradoxes qu'ils soulèvent et les attentes qu'ils laissent au ban de la construction européenne. Le fil directeur tient au lien flou qu'entretient le TSCG avec le futur MES. L'octroi d'aides financières par le MES, subtilement rendu légal par la révision simplifiée d'une disposition du Traité de Lisbonne, est conditionné à la ratification préalable du TSCG. L'analyse des deux auteurs négligent légèrement la dimension économique et financière des deux textes. Si un pays membre de l'UEM est en grande difficulté économique et qu'il n'a pas ratifié le TSCG, il faudra attendre un temps relativement long selon les procédures constitutionnelles nationales de ratification des traités pour qu'il puisse toucher les premiers euros salvateurs. Or le mécanisme d'aide prévu par le MES couplé au TSCG est extrêmement lourd pour faire face à une situation financière urgente. Certes, un État ne saurait être en défaut de paiement en quelques jours, mais dans le cas où la procédure constitutionnelle nationale est fastidieuse et qu'en plus un recours contre le projet de loi est porté devant la Cour constitutionnelle, alors l'État pourrait très bien n'en être pas loin au bout de quelques semaines. Ce cas de figure vaut davantage pour les petites économies ayant moins de ressources fiscales et des leviers correspondants que pour les grandes économies.

## Liste des abréviations et sigles

- T. C. E. E. : Traité Instituant la Communauté Économique Européenne
- T. U. E. : Traité instituant l'Union Européenne
- T. F. U. E. : Traité sur le Fonctionnement de l'Union Européenne
- T. S. C. G. : Traité sur le Stabilité, la Coordination et la Gouvernance
- P. S. C. : Pacte de Stabilité et de Croissance
- P. D. E. : Procédure de Déficit Excessif
- C. E. C. A. : Communauté Européenne du Charbon et de l'Acier
- U. E. : Union européenne
- U. E. M. : Union Économique et Monétaire
- U. B. E. : Union Bancaire Européenne
- C. J. U. E. : Cour de Justice de l'Union Européenne
- C. J. C. E. : Cour de Justice des Communautés Européennes
- B. C. E. : Banque Centrale Européenne
- M. E. S. : Mécanisme Européen de Stabilité
- F. E. S. F. : Fonds Européen de Stabilité Financière
- S. E. S. F. : Système Européen de Surveillance Financière
- C. E. R. S. : Comité Européen du Risque Systémique
- A.B. E. : Autorité Bancaire Européenne
- A. E. A. P. P. : Autorité Européenne des Assurances et des Pensions Professionnelles
- A. E. M. F. : Autorité Européenne des Marchés Financiers
- A. N. S. : Autorités Nationales de Surveillance
- A. E. S. : Autorités Européennes de Surveillance
- C. R. D. : Capital Requirements Directive
- G. O. P. E. : Grandes Orientations de Politique Économique

# Table des matières

Introduction .....	7
<b>PARTIE I – L’ANCIENNE ARCHITECTURE FINANCIÈRE EUROPÉENNE : UN MORCELLEMENT INSTITUTIONNEL HAUTEMENT PRÉJUDICIABLE.....</b>	<b>16</b>
Chapitre 1 : De la primauté donnée à la surveillance bancaire et financière : erreur de direction ou faux départ ? .....	16
Section 1 : Les prémices de la supervision bancaire du secteur privé .....	16
Section 2 : Le <i>policy mix</i> des politiques monétaire et budgétaire prôné par les économistes : une solution occultée par les juristes ? .....	20
Chapitre 2 : Le rôle prépondérant de la Commission européenne dans le processus décisionnel : handicap ou atout ? .....	23
Section 1 : Les Grandes Orientations de Politique Économique : un outil de surveillance macroéconomique hybride entre ambition et illusion .....	23
Section 2 : La PDE et le PSC : de l’espérance suscitée par le Traité de Lisbonne à la réalité factuelle de l’inefficacité de la surveillance macroéconomique .....	26
<b>Partie II – LA NOUVELLE GOUVERNANCE ÉCONOMIQUE DE L’UNION : HARMONISATION TECHNIQUE OU INTÉGRATION FONCTIONNELLE ?.....</b>	<b>30</b>
Chapitre 1 : La crise financière mondiale de 2007 et la crise des dettes souveraines de 2010 : le point de départ d’une surproduction normative dérivée.....	30
Section 1 : L’adoption du « package législatif » du 24 novembre 2010 : vers une institutionnalisation de la surveillance macroéconomique de l’Union ?.....	31
Section 2 : L’octroi des pouvoirs opérationnels aux autorités nationales de surveillance : le retour du frein intergouvernemental.....	34
Chapitre 2 : Le droit primaire européen mis à l’épreuve : vers une articulation juridique complexe entre le traité instituant le MES et le TCSG au sein de l’UEM.....	37
Section 1 : Du FESF au MES : au-delà des différences formelles, des apports de fond pour l’intégration de la surveillance économique et financière ?.....	37
Section 2 : le TCSG pris entre le renforcement des pouvoirs coercitifs de l’Union européenne et le retour du prisme intergouvernemental .....	40
Bibliographie commentée .....	44
Liste des abréviations et sigles .....	50