
Monnaie Unique : les marchés financiers mettent les dirigeants européens au diapason

Loïc Wagner*

Le premier semestre 2010 a été marqué par une forte agitation financière sur le marché monétaire. Au cœur de la tourmente, se trouvait l'Euro dont la crédibilité était remise en cause en raison de l'endettement considérable de certains de ses membres. La pression exercée par les marchés financiers a contraint les dirigeants européens à se porter dans un premier temps au secours de la Grèce, puis de la zone Euro dans son ensemble. Cette crise des dettes publiques européennes et son solutionnement temporaire réveillent les problématiques juridiques relatives à l'encadrement de la discipline budgétaire par le traité et de droit dérivé.

Le bilan de l'Euro, plus de dix ans après son introduction, est contrasté. D'une part, il a contribué au parachèvement du marché unique grâce à la neutralisation des distorsions monétaires (J. Bourrinet 2008). D'autre part, les observateurs considèrent que la monnaie européenne a aidé le marché intérieur à mieux traverser les crises économiques (O. Issing 2010 ; C. Noyer 2010). Toutefois, ces bienfaits incontestables de l'Euro ne sauraient occulter ses faiblesses. En raison d'un manque de coordination des politiques économiques, les disparités structurelles, fiscales et budgétaires n'ont pas été amenées (C. Noyer 2010). Surtout, l'inefficacité de la surveillance budgétaire a transformé la zone euro en une « sécurité sociale monétaire » (N. Baverez 2004) qui a permis à certains États, avant la survenance de la crise financière, de s'endetter au-delà du raisonnable. Cet endettement déjà considérable avant 2008 s'est accru de façon exponentielle avec la crise que traverse l'économie mondiale depuis bientôt deux ans.

La découverte de la réelle situation budgétaire grecque a dans un premier temps déclenché une défiance des marchés à l'égard de ce seul État. Ensuite, en raison de la « désunion européenne » affichée, les marchés ont eu de sérieux doutes sur la solidité de l'ensemble de la zone euro. Cette crise de confiance a atteint son paroxysme en mai 2010, lorsque la crise grecque a menacé de se propager à d'autres États membres de la zone Euro. Elle a obligé les dirigeants européens à apporter, dans l'urgence, des

solutions concrètes en vue de restaurer la crédibilité de la monnaie unique.

Ainsi, la pression financière exercée sur la zone euro a imposé aux européens une solidarité qui peinait auparavant à se mettre en place. Par une « heureuse » coïncidence de calendrier le Conseil ECOFIN extraordinaire du 9 mai 2010 et la BCE ont donné une traduction concrète au concept de « solidarité de fait » contenu dans le discours du salon de l'horloge (D. Simon 2010). Celle-ci se caractérise par l'adoption de différentes mesures temporaires destinées à assurer à moyen terme la stabilité de la zone euro. Sur le plan financier, outre les 110 milliards de prêts bilatéraux accordés à la Grèce (Déclaration de l'Eurogroupe, du 2 mai 2010 ; BCE, décision 2010/275/UE), un montant de 500 milliards d'Euros peut être mobilisé par différents vecteurs pour venir en aide à un membre qui serait confronté à des difficultés de refinancement¹. Ce soutien financier européen bénéficie d'un complément versé par le F.M.I. pouvant aller jusqu'à 250 milliards d'euros. Sur le plan monétaire, la banque centrale a décidé d'acquérir des titres de dettes publiques (BCE, décision BCE/2010/5 du 14 mai 2010).

¹ Dans le cadre du « mécanisme européen de stabilisation financière » reposant sur l'article 122 paragraphe 2 TFUE, créé par le Règlement du Conseil UE, Règlement 416/2010 du 11 mai 2010, la Commission Européenne peut emprunter directement sur les marchés 60 milliards d'euros. D'autre part, une entité *ad hoc* créée par un accord intergouvernemental permet de lever, grâce à des garanties étatiques, jusqu'à 440 milliards d'euros sur les marchés. Ces garanties sont apportées par les membres de la zone euro, ainsi que par certains autres membres de l'Union.

* Université de Strasbourg, CEIE

Mais l'actuelle crise révèle surtout l'inefficacité des instruments juridiques créés pour éviter le « surendettement » des États. En effet, les règles de discipline budgétaire ainsi que les mécanismes de surveillance n'ont pas permis d'éviter le naufrage des finances de certains États. Il faut souligner que le respect de la discipline budgétaire ne constitue pas un dogme, mais la condition *sine qua non* de la crédibilité et de la stabilité de la monnaie unique (O. Issing 2010). C'est pourquoi, parallèlement à l'affirmation de la solidarité européenne, les dirigeants européens se sont unanimement prononcés en faveur d'un renforcement de la surveillance de la discipline budgétaire.

Ce soutien financier et monétaire sans précédent en faveur de la zone euro doit composer avec les règles de discipline budgétaire contenues dans le traité (I). Cependant ces interventions sont insuffisantes pour restaurer immuablement la crédibilité de la monnaie unique. Pour ce faire, les participants à l'Euro doivent s'engager sur la voie d'un désendettement durable dont l'effectivité devra être garantie par un droit renouvelé (II).

I. Les règles de discipline budgétaire cédant temporairement le pas à la « solidarité européenne »

La solidarité européenne s'est manifestée par l'élaboration de mécanismes de soutien financier(A), mais aussi par un financement monétaire des dettes publiques par l'Eurosystème (B). La conformité au Traité de ces interventions repose sur une interprétation des règles de discipline budgétaire s'affranchissant de la « philosophie » sous tendue par le droit primaire.

A. La solidarité financière et l'article 125 TFUE

Le Traité est gouverné par une règle simple qui consiste à soumettre les États membres de l'Union à la sanction des marchés. En conséquence, une politique budgétaire jugée laxiste par les marchés devrait entraîner une hausse des taux des obligations souveraines (F. Dehousse 1995 ; R. Chemain 1996). Cette approche a pour objectif de responsabiliser les États lorsqu'ils élaborent leur budget. Elle est juridiquement traduite à l'article 125 TFUE aussi appelée « *clause de non renflouement* ». Cette « clause » vise à éviter les politiques budgétaires expansives sous couvert d'une éventuelle garantie d'un tiers (J.V. Louis 2009 ; F. Martucci 2010). Ainsi,

cet article interdit à l'Union et à ses membres de « répondre », par une intervention *a priori*, ou de « prendre en charge », par une action *a posteriori*, des engagements d'un membre en difficulté (Dehousse 1995 ; J.P. Keppenne 2000 ; F. Martucci 2010). La doctrine a formulé certaines réserves sur la portée pratique de cette prohibition, et ce plus particulièrement en temps de crise. En effet, une éventuelle contagion d'une crise d'un État aux autres membres de la zone monétaire risque de conduire à une mise à l'écart de la clause de non renflouement (J. P. Keppenne 2000). En conséquence, les prêts accordés dans le cadre de ces différents mécanismes soulèvent la problématique de la conformité de ces versements avec cette clause. Une interprétation minimaliste de la clause peut tenir à limiter la prohibition au fait « *d'assumer une partie du passif d'un État* » (Assemblée Nationale, rapport de la Commission des finances n°2452, 2010). Par une telle exégèse les prêts accordés seraient conformes à l'article 125 TFUE. Il peut aussi être relevé que l'article 125 TFUE ne semble pas faire obstacle aux versements de prêts accordés en faveur d'États dérogeant à la monnaie unique dans le cadre du fonds de soutien à moyen terme (F. Martucci 2010). Ainsi, un raisonnement par analogie permettrait de conclure que les prêts accordés par le biais des outils nouvellement créés – en faveur d'États membres de la zone euro – ne seraient pas contraires à la « clause de non renflouement ». Néanmoins, un tel raisonnement doit être nuancé. En effet, une interprétation plus large, prenant en compte la finalité de l'article 125 TFUE, risquerait d'aboutir à une conclusion différente. L'octroi de ces prêts a pour effet de soustraire l'État bénéficiaire à la sanction du marché. Cette substitution de prêteur permet au bénéficiaire des prêts de s'acquitter de taux d'intérêts plus bas que ceux proposés par les marchés. Par conséquent, la conformité des opérations actuelles à l'article 125 TFUE doit nécessairement passer par une interprétation faisant abstraction de sa finalité.

De surcroît, certains juristes notent que l'assistance financière prévue à l'article 122 paragraphe 2 TFUE – expression de la solidarité entre États membres – et la règle du « *no bail out* » sont difficilement conciliables (J.P. Keppenne 2000 ; F. Martucci 2010). C'est pourquoi, ces auteurs donnent une interprétation restrictive des conditions de déclenchement de l'assistance financière. Cette dernière semble refléter le plus fidèlement l'intention des rédacteurs du traité.

En effet, ils considèrent que l'État confronté à des « événements exceptionnels échappant à son contrôle » ne doit pas être responsable de leur survenance. A titre d'exemple, chacun cite le cas d'un État qui a mené une politique budgétaire imprudente. Selon ces auteurs, cet État devrait se voir refuser le bénéfice de l'assistance financière prévue à l'article 122 paragraphe 2. A cet égard, l'examen du règlement 416/2010 révèle que le Conseil n'écarte pas péremptoirement l'interprétation faite par la doctrine. En effet, l'institution tente d'opérer une sorte de « déresponsabilisation » des États membres dans la survenance des événements exceptionnels² (Cons.U.E., Règlement 416/2010). Cette tentative de dédouanement partiel est satisfaisante en ce qu'elle tend à se rapprocher l'interprétation juridique la plus fidèle à l'esprit du traité même – sans pour autant l'épouser parfaitement. Néanmoins cette lecture des événements l'est nettement moins par rapport à la réalité des faits.

B. Le soutien monétaire de l'Eurosystème et l'article 123 TFUE

L'article 123 TFUE et le règlement 3064/93 CE interdisent la pratique du financement monétaire, autrement dit la monétisation de la dette publique. Cette prohibition renforce les exigences en termes de discipline budgétaire dans la mesure où les États ne peuvent pas placer de titres de dettes auprès de la banque centrale (Européenne ou Nationale). A cet égard, il peut être souligné qu'avant son entrée dans la zone euro, la Grèce recourait régulièrement à cette pratique auprès de sa banque centrale (R. Chemain 1996). Cette prohibition ne fait aucun doute en ce qui concerne les acquisitions de titres sur le marché primaire. En revanche, l'article 123 TFUE fait l'objet d'une interprétation doctrinale contrastée concernant l'acquisition de dettes sur le marché secondaire. Selon le Professeur Dehousse (1995), l'interdiction concerne aussi les financements effectués sur le marché secondaire : l'interdiction ces opérations aurait pour but d'éviter le contournement de l'interdit posé à l'article 123 TFUE. En revanche, pour Régis Chemain (1996), rien n'interdit à la BCE et aux Banques Centrales Nationales (BCN) d'effectuer une monétisation des dettes sur ce marché. Il note que le règlement 3064/93 CE contient

² Selon le Conseil la dégradation des finances publiques trouve son origine dans la crise financière. La hausse des taux des obligations de certains États, quant à elle, serait notamment imputable à la spéculation.

uniquement une incitation non contraignante à ne pas contourner l'objet de l'interdiction. Enfin, selon le Professeur Martucci (2010), une interprétation *a contrario* de la prohibition permettrait de conclure que le financement de la dette publique sur le marché secondaire est permise. Il estime qu'un tel financement est autorisé car les achats auprès d'un intermédiaire permettraient l'exercice par les marchés d'une discipline sur le secteur public. La BCE semble limiter la portée de l'interdiction aux seuls financements sur le marché primaire. Toutefois, en temps normal, elle estime que même si la monétisation de dettes publiques sur le marché secondaire n'est pas formellement interdite, celle-ci ne doit pas servir à contourner l'interdiction posée à l'article 123 TFUE (BCE, rapport annuel 2009 ; G. Montagnier 2004). Pour éviter un tel contournement, elle effectue un contrôle régulier des opérations des BCN sur les marchés secondaires des dettes publiques.

Dans la crise actuelle, cette approche « classique » de la BCE a progressivement cédé le pas afin de soutenir les États dont le refinancement sur le marché a été rendu difficile. Dans un premier temps, après la dégradation de la notation de la dette Grecque par certaines agences de notation, le conseil des gouverneurs a maintenu l'éligibilité des titres de dette grecque comme collatéraux (BCE, décision BCE/2010/3). Dans un second temps, pour contenir le risque de contagion, la BCE a autorisé les BCN à acquérir des titres de dettes souveraines sur le marché secondaire (BCE, décision BCE/2010/5). Une telle pratique, accroissant la masse monétaire en circulation présente un risque inflationniste. En conséquence, la BCE a décidé de retirer des liquidités du marché pour compenser l'effet inflationniste de la monétisation. Il apparaît clairement que pour faire face à ces circonstances exceptionnelles, l'institution de Francfort a accepté de rompre temporairement avec sa traditionnelle orthodoxie monétaire.

Si l'on ne peut parler de violation des traités, il n'en demeure pas moins que la conformité des mesures adoptées repose sur une interprétation restreignant la portée des prohibitions qu'ils contiennent. Celle-ci s'écarte donc de l'intention des rédacteurs des traités lorsqu'ils avaient introduit les règles de discipline budgétaire. Cette solidarité européenne imposée par les marchés rend d'autant plus nécessaire une

consolidation budgétaire qui devra être rapide, durable et effective.

II. Le retour nécessaire à une discipline budgétaire effective

Si l'ensemble des États européens s'est engagé sur le chemin de la réduction de leur endettement respectif, pour ceux bénéficiant du soutien financier, la discipline budgétaire est imposée par le biais de la conditionnalité des aides (A). Mais ces efforts ponctuels risqueraient d'être vains si l'Union ne se dote pas d'instruments juridiques aptes à assurer un respect effectif de la « vertu budgétaire » (B).

A. La « conditionnalité » vectrice d'une discipline budgétaire imposée aux États « dispendieux »

Pour rassurer les marchés sur la soutenabilité à long terme des finances publiques des États aidés, les dirigeants européens insistent sur le fait que le soutien apporté conjointement par l'Union Européenne et le Fonds Monétaire International (FMI) est subordonné à une « stricte conditionnalité » (Cons. UE ECOFIN, conclusions 262, 9 mai 2010). Ce néologisme signifie que les prêteurs peuvent conditionner l'octroi des aides, mais aussi suspendre les versements – effectués par tranches successives – s'ils considèrent que le preneur s'écarte de la discipline budgétaire qu'il s'est engagé à tenir.

Dans le droit à l'aide du FMI, la « conditionnalité » relève du langage courant. Cette dernière peut se définir comme étant « l'ensemble des conditions particulières au respect desquelles le Fonds subordonne l'utilisation de ses ressources dans des circonstances données » (J.M. Sorel 1996). Le concept repose sur l'article V section 3 (a) des statuts du FMI relatif à l'utilisation des ressources de l'organisation. En fonction du « guichet »³ auquel les États en difficulté s'adressent, l'intensité de la conditionnalité est variable : lorsque l'aide est accordée à des fins structurelles – par exemple pour la restructuration de l'ensemble de l'économie, les exigences de consolidation budgétaire sont bien plus importantes que dans les aides qui ont une origine conjoncturelle (J.M. Sorel 1996). Il faut noter que le « vecteur juridique » de la conditionnalité est l'accord de

confirmation. Ce dernier contient le programme économique de redressement budgétaire que le bénéficiaire doit respecter. Si le F.M.I. considère que le programme n'est pas respecté, il peut décider de suspendre l'aide, sans que cette décision ne puisse faire l'objet d'aucun recours.

Si le terme de conditionnalité est d'un usage moins fréquent dans le droit de l'Union Européenne, il n'est toutefois pas méconnu de ses institutions. Pour s'en convaincre, une référence aux versements effectués par le fonds de cohésion peut être faite : lorsque le Conseil constate l'existence d'un déficit public non suivie de mesures correctrices, il peut suspendre les engagements financiers du fonds à l'égard de l'État membre en cause (Cons. CE, règlement 1084/2006). Surtout cette conditionnalité se retrouve à chaque fois qu'un membre de l'Union recourt aux mécanismes de solidarité entre États. En effet, ce concept était déjà présent dans le premier mécanisme de concours mutuel financier (Cons. CE, décision 71/143/CEE). Celle-ci a ensuite été reprise – certes dans des termes différents – dans le mécanisme unique de soutien financier à moyen terme de 1988, ainsi que dans l'actuel mécanisme de soutien à moyen terme qui bénéficie aux États de l'Union faisant l'objet d'une dérogation à la monnaie unique (Cons. CE, Règlement 332/2002 et Règlement 431/2009). En outre, la conditionnalité est omniprésente dans le mécanisme européen de stabilisation financière (Cons. UE, règlement 407/2010), ou encore dans les mesures de soutien financier en faveur de la Grèce (Cons. UE, décision 2010/320/UE). Dans l'Union, ce sont des protocoles d'accords conclus entre la Commission et l'État demandeur d'aide qui constituent le « vecteur juridique » de la conditionnalité. Ces derniers contiennent les conditions et les modalités de versement des prêts. Pour les États non membres de la zone euro, l'unilatéralisme dans l'élaboration de ces protocoles semble avoir été renforcé par les modifications introduites en 2009. Cette unilatéralité des conditions est d'autant plus flagrante en cas d'activation du fonds européen de stabilisation en faveur d'un membre de la zone euro. Enfin, s'agissant de l'aide accordée à la Grèce, les conditions imposées figurent dans une décision adoptée par le Conseil ne lui laissant ainsi aucune marge de manœuvre dans la détermination du contenu. Cette décision impose à cet État d'adopter une cinquantaine de mesures

³ Dans le langage courant les facilités et mécanismes sont réunis sous le terme de « guichets ». Ces derniers ont été progressivement créés par l'organisation grâce à l'habilitation reconnue au Conseil d'Administration à l'article V section 3 point (a). (P. Saunier 1999)

draconiennes dans divers domaines économiques avant décembre 2011⁴.

Pour les États bénéficiaires d'aides de l'Union et du FMI, la conditionnalité marque incontestablement un retour en force de la discipline budgétaire. Lorsque l'on se penche dans le détail sur les conditions imposées aux États « dispendieux », il apparaît que cette discipline est particulièrement rigoureuse. En outre, la Commission, la BCE et le FMI entendent exercer un contrôle du respect des conditions de politique économique imposées à la Grèce. S'il apparaissait que cet État n'est pas en mesure d'atteindre les objectifs assignés, plutôt qu'une suspension des tranches d'aides, ces institutions préféreraient sans doute, dans un premier temps, réviser les objectifs assignés.

B. La nécessaire effectivité des mécanismes destinés à assurer le respect de la discipline budgétaire

La crise actuelle prouve que la sanction des politiques budgétaires imprudentes par les marchés est inefficace (J.V. Louis 2004). Mais surtout elle a démontré que les instruments juridiques européens destinés à prévenir et sanctionner les dérapages budgétaires n'ont guère mieux fonctionné.

En conséquence, dans une communication du 12 mai 2010, la Commission formule des propositions en vue d'améliorer le volet préventif et répressif du pacte de stabilité (Comm. UE, COM(2010) 2005 final). Pour des raisons de célérité les modifications proposées ne concernent que la réglementation dérivée. Dans ses propositions, l'exécutif européen met l'accent sur le renforcement du volet préventif. Parmi elles, la mise en place d'un « semestre européen » mérite une attention particulière. L'ambition affichée est d'opérer un contrôle plus précoce des programmes de stabilité et de convergence. Cet examen devrait se dérouler au cours du premier semestre – de l'année qui précède l'exécution du budget – afin de déceler les éventuels déséquilibres budgétaires. Ce « contrôle » permettrait à la Commission de fournir des indications aux États dans la préparation de leurs budgets nationaux. Pour les membres de la zone euro,

si le projet notifié se révèle être insuffisant, des recommandations pourraient être formulées en vue d'une modification du projet de budget. Si l'on peut se satisfaire d'une telle proposition, encore faut-il que les projets transmis par les États membres soient réalistes et ne reposent pas, comme bien trop souvent, sur des prévisions de croissance trop optimistes. Pour donner une consistance à cet examen *ex ante*, la Commission envisage la possibilité d'appliquer des sanctions dans le cadre du volet préventif, notamment en cas de progrès budgétaires insuffisants en période économique favorable. Dans le cadre du volet répressif, deux propositions peuvent être évoquées. La première tient à la volonté de l'exécutif européen d'accélérer la procédure de déficit excessif. Ce retour en arrière vise sans doute à effacer l'allongement démesuré des délais qui a été effectué dans la réforme de 2005. La seconde est relative au critère de la dette publique. La Commission souhaite que ce critère soit davantage pris en compte dans le cadre de la procédure de déficit excessif. Elle estime qu'une procédure devrait pouvoir être ouverte à l'encontre d'un membre, qui bien que n'étant pas en déficit excessif, connaît un taux d'endettement supérieur aux valeurs de référence et dont la dette ne diminue pas de façon significative. Enfin, l'on notera l'attention particulière portée à la zone Euro. Pour éviter les déséquilibres macroéconomiques, la Commission propose la création d'un tableau d'indicateurs dont le but est de mettre en relief les déséquilibres macroéconomiques jugés dangereux. Cet outil devrait servir aussi bien au volet préventif qu'au volet répressif du pacte de stabilité. L'ensemble des propositions formulées dans cette communication devrait probablement contribuer au renforcement des mécanismes de surveillance budgétaire contenue dans le droit dérivé. Mais celles-ci paraissent insuffisantes au regard de la défaillance des instruments actuels.

Il semble que la plus grande faille du « droit de la discipline budgétaire » soit d'ordre institutionnelle. La doctrine a souvent critiqué le fait que ce soit le Conseil qui se voit attribuer la responsabilité de veiller à la salubrité des finances publiques des États membres (J.P. Keppenne 2000 ; F. Martucci 2010). En effet, l'attribution du pouvoir de décision et de sanction au conseil ECOFIN peut s'apparenter à une sorte d'autorégulation qui a récemment prouvé son inefficacité dans la finance internationale. Or, il apparaît que ce sont les ministres de l'économie, qui bien

⁴ A titre d'exemple avant le mois de juin 2010 la Grèce devait adopter un train de dix-sept mesures comprenant notamment la suppression de dépenses publiques visant essentiellement la fonction publique, mais aussi par la réalisation de recettes supplémentaire par une augmentation de certaines taxes (Cons. UE, décision 2010/320/UE, article 2.1) ; à titre indicatif pour la conditionnalité du F.M.I. (report n°10/110 2010)

souvent sont responsables des déficits et de l'endettement de leurs États, qui sont « maîtres » de la procédure de déficit excessifs. Ainsi, il n'est guère surprenant que la « *décision de sanction pour non-respect des normes laissées à l'appréciation d'une instance politique (le Conseil des ministres) reste plus que problématique, les « pécheurs » potentiels hésitants à sanctionner les délinquants* » (J. Bourrinet 2005). Ce constat a conduit certains auteurs à proposer des « institutions » qui auraient la responsabilité de faire respecter les canons de l'orthodoxie budgétaire (F. Layer 2005 ; V.J. Von Hagen 2006). Ces propositions doctrinales prévoient souvent la création de nouvelles institutions qui seraient probablement dépourvues de pouvoir de sanction et qui risquent d'alourdir encore un peu plus un mécano institutionnel déjà complexe à bien des égards ⁵. En revanche, une solution envisageable pourrait consister à confier cette responsabilité à la Commission, voire pour davantage d'indépendance à la B.C.E. Dans l'une ou l'autre hypothèse, la Commission ou la Banque Centrale pourrait formuler des recommandations à destination des États imprudents, et le cas échéant engager un recours en manquement contre les États récalcitrants. Une telle hypothèse suppose une révision du droit primaire et plus particulièrement de l'article 126 TFUE. Elle risque de se heurter à une opposition ferme des États membres de la zone Euro qui ont déjà perdu leur souveraineté monétaire, et risqueraient par ce biais de se voir considérablement limités dans leur « souveraineté budgétaire ». Cependant, le choix est simple : soit les dirigeants européens se soumettent à une stricte discipline imposée par des institutions européennes auxquelles ils ont adhéré ; soient ils acceptent une sanction des marchés qui se traduira par un rythme de consolidation budgétaire effréné. Accessoirement, pour imposer aux États la conduite de politiques budgétaires « vertueuses », il ne serait pas inutile de poser dans le traité un principe d'interdiction des déficits structurels – comme le prévoit par exemple l'article 109 de la Loi Fondamentale Allemande. Une pareille hypothèse, suppose de déterminer avec précision ce qui constituerait un « déficit structurel » afin de les distinguer des « déficits conjoncturels » qui

seraient tolérés en temps de crise pour conserver une souplesse minimale. Cette insertion permettrait de rompre avec l'illusion que 3% de déficit constitue l'objectif à atteindre : la vertu budgétaire c'est l'équilibre des finances publiques. Un équilibre à atteindre d'autant plus nécessaire lorsque l'on prétend vouloir réformer en profondeur le système financier international.

⁵ La création d'une nouvelle institution peut être une œuvre particulièrement complexe à accomplir comme en témoigne la laborieuse mise en place du Service Européen pour l'Action Extérieure

Bibliographie

Assemblée Nationale, Rapport de la Commission des finances de l'économie générale et du contrôle budgétaire de l'Assemblée nationale n°2452 sur le projet de loi de finance rectificative pour 2010, treizième législature, 28 avril 2010, 90 p.

B.C.E., rapport annuel 2009, Francfort sur le Main, 293 p

Baverez N., « relancer l'Europe », les Echos 13 avril 2004J.

Bourrinet J., « dixième anniversaire de l'euro : esquisse d'un bilan », LPA 14 nov. 2008, n°229, pp. 3-11

Bourrinet J., « reconnaissance et méconnaissance du principe : la nécessaire réforme du pacte de stabilité et de croissance (PSC) », RAE 2005 n°1, pp. 97-103

Chemain R., L'Union économique et monétaire : aspects juridiques et institutionnels, préface D. Carreau, coll. Études internationales, Paris, éd. A. Pédone, 1996, 479 p.

Dehousse F., « La politique économique et monétaire », in Traité sur l'Union européenne : signé à Maastricht le 7 février 1992 sous la dir. de V. Constantinesco, R. Kovar, D. Simon, préface de A. Lamassoure, Paris, Économica, 1995, pp. 243-244.

FMI, Greece Staff report on request for a stand-by stand arrangement, country report n°10/110, 146 p

Issing O., « l'euro une réussite appelée à perdurer ? », revue d'économie financière 2010-1, n°96, pp. 31-38J.

Keppenne P., « la politique économique », in Commentaire article par article des traités UE et CE sous la dir. de Philippe Léger, Freiburg Bruxelles Paris, éd. Helbing & LichtenhahnBruylant Dalloz, 2000, pp. 975-995

Layer F., « un enjeu essentiel pour la gouvernance européenne : la coordination des politiques économiques et budgétaires », RRJ 2005-2, pp. 947-995

Louis J.V., « Monnaie (Union économique et monétaire) », Répertoire Dalloz droit communautaire, 2004

Louis J.V., L'Union européenne et sa monnaie, commentaire J. Mégret sous la coordination de M. Dony, Bruxelles, Éditions de l'Université de Bruxelles, 3ième éd. 2009, 328 p.

Martucci F., « La politique économique et monétaire », in Commentaire article par article des traités UE et CE : de Rome à Lisbonne sous la direction de I. Pingel, préface de P. Pescatore, Freiburg Bruxelles Paris, éd. Helbing & Lichtenhahn Bruylant Dalloz, 2nde éd. 2010, pp. 835-883

Montagnier G., « système européen de banques centrales et banque de France », Répertoire Dalloz droit communautaire, février 2004

Noyer C., « l'euro 2009-2019 : de l'adolescence à l'âge adulte », revue d'économie financière 2010-1, n°96, pp. 45-57

Saunier P., « organisation internationales universelles à compétence monétaire et financière. – Fonds monétaire international », Jurisclasseur international, 1999, fasc. 135-3

Simon D., « 9 mai 2010 : de la déclaration Schuman aux conclusions de l'eurogroupe... », Europe n°6, Juin 2010, alerte 35

Sorel J-M., « Sur quelques aspects juridiques de la conditionnalité du F.M.I. et leurs conséquences », EJIL, 1996, pp. 42-66

Von Hagen J.J. , « un conseil pour assurer la soutenabilité budgétaire en UE M », Économie et Prévision, 2006-2, n°173, pp. 7-25