

LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE ET LA CRISE DES DETTES SOUVERAINES : POLITIQUE MONÉTAIRE, POLITIQUE ÉCONOMIQUE OU ÉTAT D'EXCEPTION ?

Guillaume Grégoire

De Boeck Supérieur | « Revue internationale de droit économique »

2017/3 t. XXXI | pages 33 à 54

ISSN 1010-8831

ISBN 9782807391475

Article disponible en ligne à l'adresse :

<https://www.cairn.info/revue-internationale-de-droit-economique-2017-3-page-33.htm>

Pour citer cet article :

Guillaume Grégoire, « La Banque centrale européenne et la crise des dettes souveraines : politique monétaire, politique économique ou état d'exception ? », *Revue internationale de droit économique* 2017/3 (t. XXXI), p. 33-54.

Distribution électronique Cairn.info pour De Boeck Supérieur.

© De Boeck Supérieur. Tous droits réservés pour tous pays.

La reproduction ou représentation de cet article, notamment par photocopie, n'est autorisée que dans les limites des conditions générales d'utilisation du site ou, le cas échéant, des conditions générales de la licence souscrite par votre établissement. Toute autre reproduction ou représentation, en tout ou partie, sous quelque forme et de quelque manière que ce soit, est interdite sauf accord préalable et écrit de l'éditeur, en dehors des cas prévus par la législation en vigueur en France. Il est précisé que son stockage dans une base de données est également interdit.

LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE ET LA CRISE DES DETTES SOUVERAINES : POLITIQUE MONÉTAIRE, POLITIQUE ÉCONOMIQUE OU ÉTAT D'EXCEPTION ?

Guillaume GRÉGOIRE¹

Résumé : *L'affaire Outright Monetary Transactions (OMT), qui a vu s'opposer le Tribunal constitutionnel fédéral allemand et la Cour de justice de l'Union européenne (CJUE) sur la question de la conformité au droit de l'Union européenne de l'action de la Banque centrale européenne (BCE) lors de la crise des dettes souveraines de 2010-2012, constitue sans aucun doute, à ce jour, l'illustration la plus éclatante de la controverse relative à l'existence (ou non) d'une mutation constitutionnelle tacite du mandat de la BCE. Dans son arrêt du 21 juin 2016, le Tribunal constitutionnel fédéral confirme la conformité du programme monétaire OMT au droit de l'Union et à la Loi fondamentale allemande, mais n'en maintient pas moins de « sérieuses objections » à l'encontre du raisonnement de la CJUE, témoignant ainsi de la persistance de certaines tensions entre, d'une part, les interventions de la BCE et, d'autre part, les dispositions du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE) relatives à ses compétences.*

- 1 Introduction
- 2 L'affaire *OMT* : faits, procédure et décisions
- 3 Primaute du droit de l'Union et contrôle du BVerfG
- 4 La question de la délimitation du mandat de la BCE
 - 4.1 L'ordonnance de renvoi préjudiciel du BVerfG à la CJUE
 - 4.2 L'arrêt préjudiciel de la CJUE
 - 4.3 L'arrêt définitif du BVerfG
- 5 Le cœur de la controverse : la mutation constitutionnelle tacite du mandat de la BCE

1. Aspirant du Fonds national belge de la recherche scientifique (FRS – FNRS) à la Faculté de droit, de science politique et de criminologie de l'Université de Liège, unité de droit économique et de théorie du droit. Courriel : guillaume.gregoire@uliege.be

- 5.1 La participation de la BCE aux programmes d'ajustement : immixtion dans les compétences de politique économique ou simple soutien ?
 - 5.2 L'argument tiré de l'irrationalité des marchés face à la crise, révélateur de l'extension du mandat de la BCE
 - 5.3 L'argument de l'état d'exception, ou la confusion entre explication politique et justification juridique
- 6 Conclusion

1 INTRODUCTION

L'affaire *Outright Monetary Transaction* (OMT), relative à la conformité au droit primaire de l'Union européenne (UE) et au droit constitutionnel allemand des réponses de la Banque centrale européenne (BCE) à la crise des dettes souveraines de 2010-2012, est appelée à faire date dans les relations entre ordres juridiques européen et étatiques à un double titre.

D'une part, cette première question préjudiciale à la Cour de justice de l'Union européenne (CJUE) de l'histoire du Tribunal constitutionnel fédéral allemand (*Bundesverfassungsgericht*, BVerfG) a donné lieu à un dialogue juridictionnel vigoureux entre ces deux juridictions parmi les plus prestigieuses d'Europe et a remis sur le devant de la scène les difficultés propres à l'articulation des ordres juridiques européen et étatiques dans le cadre de la hiérarchie des normes, ainsi que la question récurrente du pouvoir du dernier mot entre les juridictions suprêmes de ces différents systèmes normatifs².

D'autre part, ce différend s'est cristallisé sous la forme d'un désaccord relatif à un point fondamental du droit primaire de l'Union : l'étendue du mandat de la Banque centrale européenne et, indirectement, la distinction cardinale, dans la répartition des attributions au sein de l'Union économique et monétaire (en abrégé, UEM), entre politique monétaire – fédéralisée à travers le Système européen de banques centrales (SEBC) et la BCE – et politique économique – restée largement de la compétence des États membres.

C'est ce second aspect de l'affaire *OMT* que le présent article se propose de mettre en perspective. Pour ce faire, après un bref rappel des faits (2.) et une présentation succincte des mécanismes de contrôle constitutionnel mis en œuvre par le BVerfG dans l'affaire *OMT* (3.), nous examinerons plus en détail le dialogue juridictionnel qui s'est engagé entre ce dernier et la CJUE vis-à-vis du programme OMT (4.). Sur la base de l'examen des arguments avancés dans l'affaire *OMT*, nous nous interrogerons alors sur l'évolution du mandat de la BCE au regard de la lettre et de l'esprit du TFUE et des statuts du SEBC et de la BCE : la BCE s'est-elle tenue,

2. Sur ce point, voy. déjà N. LERON, *La gouvernance constitutionnelle des juges : l'institutionnalisation d'un nouveau mode de régulation du risque de conflit constitutionnel dans l'UE*, Paris, Institut d'études politiques, 2014, pp. 150-207.

comme elle le prétend, à une application stricte de son mandat ou, comme d'autres l'avancent, assistons-nous à une mutation constitutionnelle tacite de son mandat ? (5.). De brèves conclusions synthétiseront les enseignements dégagés (6.).

2 L'AFFAIRE OMT : FAITS, PROCÉDURE ET DÉCISIONS

En 2010, la crise financière et économique mondiale s'est transformée, au sein de la zone euro, en crise des dettes souveraines, c'est-à-dire en risque, pour certains États de cette zone, de ne plus être en mesure de financer leur dette publique sur les marchés financiers au vu des taux d'intérêt prohibitifs exigés et de tomber, de ce fait, en défaut de paiement. Cette crise, partie de Grèce avant de s'étendre au Portugal, à l'Irlande, à l'Espagne et à l'Italie, menaçait la viabilité même de la monnaie unique. Pour contrer le risque d'éclatement de la zone euro, plusieurs initiatives ont été prises par l'Union européenne et par les États membres afin de mettre en place une assistance sous stricte conditionnalité entre États membres³, tout en assurant la discipline budgétaire et la mise en application des réformes structurelles censées ramener les États sur le chemin de la croissance⁴. Toutefois, pour que ces réformes soient à même de garantir la pérennité de la zone euro sur le long terme, il fallait encore en assurer la viabilité à court terme. Pour ce faire, la BCE a mis en œuvre différentes mesures de politique monétaire – parmi lesquelles une diminution drastique des taux directeurs et l'élaboration d'un programme de rachat, sous stricte conditionnalité et en quantité limitée, de titres de dettes souveraines d'États en difficulté (*Securities Market Program, SMP*)⁵.

Nonobstant ces nombreuses réformes institutionnelles et interventions de politique monétaire, les marchés financiers ont continué de spéculer sur la viabilité de la zone euro. La BCE a dès lors annoncé, par l'entremise d'un communiqué de presse, la mise en place du programme *Outright Monetary Transactions*⁶, permettant de racheter, *si besoin est en quantité illimitée et sans limite de temps*⁷, les dettes souveraines des États attaqués par les mouvements spéculatifs, sous réserve

-
3. Mécanisme européen de stabilité financière (MESF) et Fonds européen de stabilité financière (FESF), remplacés, à la suite de l'adoption d'un traité international, par le Mécanisme européen de stabilité (MES).
 4. Les mécanismes de discipline budgétaire ont été consolidés, d'une part, *via* le renforcement du Pacte de stabilité et de croissance (ensemble de textes législatifs destinés à assurer la discipline budgétaire au sein de l'UEM) au moyen de l'adoption de cinq nouveaux règlements et d'une nouvelle directive, puis de deux nouveaux règlements (regroupés respectivement sous les appellations *Six Pack* et *Two Pack*), et, d'autre part, par l'adoption d'un traité international : le Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance (TSCG).
 5. Décision de la BCE du 14 mai 2010 instaurant un programme pour les marchés de titres, BCE/2010/5, JOUE L 124, 20 mai 2010, p. 8.
 6. Communiqué de presse de la BCE, « Technical Features of Outright Monetary Transactions », 6 septembre 2012, disponible sur : http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2012/html/pr120906_1.en.html. Ce communiqué de presse constitue la seule matérialisation des décisions arrêtées par le Conseil des gouverneurs de la BCE pour la définition du programme OMT.
 7. C'est nous qui soulignons.

de respect de la « conditionnalité stricte et effective attachée à un programme approprié du [...] FESF [ou du] MES »⁸. Ce programme n'a cependant jamais été mis en œuvre, car la simple annonce de cette possibilité de rachat sans limites quantitative et temporelle *a priori* a eu pour conséquence directe de calmer les marchés financiers et de diminuer drastiquement les taux d'emprunt des États en difficulté.

Néanmoins, une partie de l'opinion publique allemande contesta l'opportunité et la légalité de ces mesures de politiques économico-budgétaire et monétaire. C'est dans ce contexte que, après la mise en cause de chacune des réformes de l'UEM ainsi que du programme SMP, le programme OMT fut à son tour contesté devant le *Bundesverfassungsgericht* par plus de onze mille requérants et par un groupe parlementaire d'opposition. Cette contestation conduisit le Tribunal constitutionnel fédéral à poser pour la première fois de son histoire une question préjudicielle à la CJUE⁹. Après que celle-ci eut conclu à la conformité du programme OMT au droit primaire de l'Union¹⁰, le *Bundesverfassungsgericht* finit par reconnaître, dans sa décision du 21 juin 2016¹¹, la validité du programme OMT au regard du droit primaire de l'Union et de la Loi fondamentale allemande (LF)¹², non sans maintenir toutefois certaines critiques substantielles à l'égard de la position de la CJUE¹³.

3 LA PRIMAUTÉ DU DROIT DE L'UNION ET LE CONTRÔLE DU BVERFG

Contrairement à l'affirmation par la CJUE de la primauté absolue du droit européen sur le droit interne des États membres, fût-il constitutionnel¹⁴, le Tribunal constitutionnel fédéral considère que le droit de l'Union, s'intégrant au droit interne allemand par l'entremise d'une loi d'approbation, n'en reste pas moins soumis, par là même, à la Loi fondamentale, dans la mesure où la Loi fondamentale prime les lois – et donc la loi d'approbation – dans la hiérarchie des normes¹⁵.

8. *Idem*.

9. BVerfG, 14 janvier 2014, *OMT I*, 2 BvR 2728/13, 2 BvR 2729/13, 2 BvR 2730/13, 2 BvR 2731/13, 2 BvE 13/13, *Rec. BVerfGE* 134, pp. 366 et s.

10. CJUE, 16 juin 2015, *Peter Gauweiler e.a. v. Deutscher Bundestag*, C-62/14, ECLI:EU:C:2015:400.

11. BVerfG, 21 juin 2016, *OMT II*, 2 BvR 2728/13, 2 BvR 2729/13, 2 BvR 2730/13, 2 BvR 2731/13, 2 BvE 13/13, *Rec. BVerfGE* 142, pp. 123 et s., disponible en version originale et en traduction anglaise sur le site du *Bundesverfassungsgericht* : http://www.bundesverfassungsgericht.de/SharedDocs/Entscheidungen/DE/2016/06/rs20160621_2bvr272813.html.

12. BVerfG, 21 juin 2016, *OMT II*, §§ 190, 197 et 218.

13. *Ibid.*, §§ 181-189.

14. CJCE, 15 juillet 1964, *Costa c. E.N.E.L.*, aff. 6/64, *Rec.*, pp. 1141 et s. ; CJCE, 17 décembre 1970, *Internationale Handelsgesellschaft mbH/Einfuhr- und Vorratsstelle für Getreide und Futtermittel*, aff. 11/70, *Rec.*, pp. 1125 et s. ; CJCE, 9 mars 1978, *Simmenthal II*, aff. 106/77, *Rec.*, pp. 629 et s.

15. P. KIRCHHOF, « Der deutsche Staat im Prozeß der europäischen Integration », in J. ISENSEE, P. KIRCHHOF, *Handbuch des Staatsrechts der Bundesrepublik Deutschland*, tome VII, Heidelberg, Müller, 1992, pp. 855 et s., spéc. pp. 884-885.

Or, il faut, aux yeux du Tribunal¹⁶, veiller à ce que, pour produire des normes susceptibles de pénétrer valablement l'ordre interne, les institutions de l'Union n'agissent pas en dehors de leur mandat, c'est-à-dire en dehors des compétences attribuées, en vertu de la loi d'approbation, par le droit primaire de l'Union : tel est l'objet de ce que le Tribunal appelle son « contrôle *ultra vires* »¹⁷. À défaut, ce dépassement conduirait en réalité, selon le Tribunal, à une modification implicite des traités – une telle modification relevant de la compétence exclusive des États en tant que « maîtres des traités »¹⁸.

Au surplus, même dans le cas d'un acte qui se conformerait formellement à la répartition des compétences prévue par le droit primaire de l'Union et entérinée par la loi d'approbation, le Tribunal constitutionnel fédéral considère nécessaire de contrôler le respect par les institutions de l'Union, dans l'exercice de leurs compétences attribuées, de l'identité constitutionnelle allemande, telle qu'elle ressort de l'article 79, al. 3 LF. Cette disposition, aussi appelée « clause d'éternité » (*Ewigkeitsklausel*), interdit toute modification constitutionnelle qui toucherait à certains principes jugés fondamentaux, consacrés dans ses articles 1^{er} et 20 : les principes démocratique, républicain, fédéral, d'État de droit, d'État social et de protection du noyau intangible des droits fondamentaux prenant racine dans la dignité humaine. Il s'agit ici d'un contrôle dit « d'identité constitutionnelle »¹⁹.

Ce double contrôle ne peut se faire *in fine*, selon le Tribunal constitutionnel fédéral, que par la juridiction constitutionnelle interne et non par une juridiction dont l'autorité est reconnue en droit interne seulement par le biais de la loi d'approbation (et donc, à ce titre, soumise à la Loi fondamentale) – en l'occurrence la CJUE –, au risque sinon de transférer à cette dernière la *Kompetenz-Kompetenz* (c'est-à-dire la compétence de décider de la répartition des compétences) – ce que la Loi fondamentale interdit, du moins dans l'interprétation qu'en fait le BVerfG²⁰.

4 LA QUESTION DE LA DÉLIMITATION DU MANDAT DE LA BCE

Si chacune des réformes du pilier économico-budgétaire de l'UEM fut l'objet de recours devant le Tribunal constitutionnel fédéral, qui les a majoritairement

16. BVerfG, 30 juin 2009, *Lisbonne*, 2 BvE 2/08, *Rec. BVerfGE* 123, pp. 267 et s.

17. Ce contrôle concerne donc *a priori* le droit dérivé de l'Union européenne, mais il peut en réalité également s'appliquer, de manière indirecte, au droit primaire de l'Union européenne puisque, dans la conception du *Bundesverfassungsgericht*, la Cour de justice de l'Union européenne, comme toute autre institution de l'Union européenne, peut théoriquement également agir *ultra vires* en interprétant le droit primaire d'une façon jugée par lui non conforme à la loi d'approbation et donc contraire à la Loi fondamentale. Dans ce cas, c'est donc bien le droit primaire (tel qu'interprété par la CJUE) qui serait mis en cause à travers le contrôle *ultra vires*.

18. BVerfG, 12 octobre 1993, *Maastricht*, *loc. cit.*, § 112 ; BVerfG, 30 juin 2009, *Lisbonne*, *loc. cit.*, § 231.

19. *Ibid.*, §§ 249 et 252-260.

20. *Ibid.*, § 233.

rejetés²¹, la politique monétaire de la BCE (le programme SMP en particulier) n'est pas non plus restée à l'abri des contestations, que ce soit devant les juridictions européennes²² ou devant le BVerfG²³, mais sans plus de succès.

Malgré ces échecs successifs, les contestations juridiques de la politique de la BCE ont repris de plus belle avec l'annonce du programme OMT puisque, tout en reprenant le principe de base du SMP – à savoir la possibilité de racheter des titres de dette publique des États membres en difficulté –, ce programme ne contient pas de limites *a priori*, ni quantitative, ni temporelle. Dans ce contexte, 5217 citoyens allemands ont introduit, le 12 novembre 2012, devant le Tribunal de l'Union européenne un recours direct en annulation contre la décision de la BCE de mettre en place le programme OMT. Ce recours fut déclaré irrecevable tant par le Tribunal que, à la suite du pourvoir formé contre cette décision, par la CJUE²⁴, au motif que la situation juridique des requérants n'était pas affectée directement par le programme.

Il n'en fut cependant pas de même devant le Tribunal constitutionnel fédéral²⁵ où, pour éviter l'irrecevabilité qui leur avait été opposée dans l'affaire SMP, les requérants n'attaquaient cette fois pas directement les actes de la BCE (institution de l'UE), mais bien l'*inaction* d'organes constitutionnels nationaux (en l'occurrence, le Gouvernement et le Parlement) en ce que, pour protéger le droit de vote protégé par l'identité constitutionnelle allemande (art. 1^{er}, 20, 38, al. 1^{er} et 79, al. 3 LF combinés)²⁶, ceux-ci auraient dû agir pour assurer le respect de la répartition des compétences entre l'État et l'Union européenne.

La procédure s'est déroulée en trois étapes.

4.1 L'ordonnance de renvoi préjudiciel du BVerfG à la CJUE

Ayant considéré les requêtes recevables²⁷, le Tribunal met d'abord en œuvre son contrôle *ultra vires*, qui le conduit à formuler un « pré-constat d'invalidité »²⁸.

-
- 21. BVerfG, 7 septembre 2011, *Aide à la Grèce et FESF*, 2 BvR 987/10 e.a., Rec. BVerfGE 129, pp. 124 et s. ; BVerfG, 28 février 2012, *Commission parlementaire spéciale*, 2 BvE 8/11, Rec. BVerfGE 130, pp. 318 et s. ; BVerfG, 19 juin 2012, *TMES et Pacte pour l'Euro plus*, 2BvE 4/11, Rec. BVerfGE 131, pp. 152 et s. ; BVerfG, 12 septembre 2012, *MES/TSCG*, 2 BvR 1390/12 e.a., Rec. BVerfGE 135, pp 317 et s. Pour une analyse de ces décisions, voy. P.M. HUBER, *Verfassungsstaat und Finanzkrise*, Dresden Vorträge zum Staatsrecht, 2014, pp. 53-76.
 - 22. TPIUE, 16 décembre 2011, *Städter c. BCE*, T-532/11, ECLI:EU:T:2011:768 ; CJUE, 15 novembre 2012, *Städter c. BCE*, C-102/12 P, ECLI:EU:C:2012:723.
 - 23. BVerfG, 7 septembre 2011, *Aide à la Grèce et FESF*, loc. cit.
 - 24. TPIUE, 10 décembre 2013, *Sven A. von Storch e.a. c. BCE*, T-492/12, ECLI:EU:T:2013:702, § 38 ; CJUE, 29 avril 2015, *Sven A. von Storch e.a. c. BCE*, C-64/14 P, ECLI:EU:C:2015:300, § 42.
 - 25. BVerfG, 14 janvier 2014, *OMT I*, 2 BvR 2728/13, Rec. BVerfGE 134, pp. 366 et s.
 - 26. BVerfG, 30 juin 2009, *Lisbonne*, loc. cit., §§ 210-211.
 - 27. BVerfG, 14 janvier 2014, *OMT I*, loc. cit., § 34.
 - 28. F. MARTUCCI, « La Cour de justice face à la politique monétaire en temps de crise de dettes souveraines : l'arrêt Gauweiler entre droit et marché. Commentaire de l'arrêt CJ, GC, 16 juin 2015, Peter Gauweiler e.a, C-62-14 », *Cahiers de droit européen*, 2015, pp. 493 et s., spéc. p. 499.

Comme le relèvent de manière critique plusieurs auteurs²⁹, ainsi que l'un des deux juges auteurs d'une opinion dissidente³⁰, le Tribunal s'écarte, dans la mise en œuvre de son contrôle, de certains critères énoncés dans sa jurisprudence antérieure³¹ et, de ce fait, en conclut plus aisément à la violation, *a priori*, du TFUE et des statuts du SEBC et de la BCE par le programme OMT. Il y aurait en effet, selon lui, violation du droit primaire à un double titre.

D'une part, la BCE outrepasserait ses compétences (articles 119 et 127 TFUE et article 2 des statuts du SEBC et de la BCE), en ce que ce programme ne relèverait pas de la politique monétaire, mais bien de la politique économique et serait par conséquent de la compétence des États membres³². À l'appui de cette position, le BVerfG avance trois arguments relatifs à l'objectif réel du programme, aux moyens utilisés pour atteindre cet objectif et aux effets concrets attendus de ce programme³³.

Premièrement, derrière l'objectif *annoncé* (préserver une transmission appropriée de la politique monétaire³⁴ ainsi que l'unicité de cette politique³⁵), l'objectif *réel* serait de neutraliser les écarts entre taux d'intérêt des États membres pour faciliter leur refinancement – ce qui relèverait de la politique économique³⁶. En effet, là où la BCE avance que le mécanisme de transmission de la politique monétaire fut perturbé en raison d'écarts injustifiés entre les taux d'intérêt réclamés par les marchés aux États membres de la zone euro – écarts injustifiés résultant, toujours selon la BCE, de craintes infondées quant à la réversibilité de l'euro³⁷ –, le Tribunal constitutionnel fédéral se rallie au contraire à la position de la Banque centrale fédérale allemande

-
- 29. Voy. not. M. WENDEL, « Kompetenzrechtliche Grenzgänge: Karlsruher Ultra-vires-Vorlage an den EuGH », *Zeitschrift für ausländisches öffentliches Recht und Völkerrecht*, 2014, pp. 615 et s., spéc. pp. 631-633 ; J. BAST, « Don't Act beyond your Powers: the Perils and Pitfalls of the German Constitutional Court's *Ultra Vires* Review », *German Law Journal*, 2014, pp. 167 et s., spéc. pp. 178-180 ; A. THIELE, « Friendly or Unfriendly Act? The "Historic" Referral of the Constitutional Court to the ECJ Regarding the ECB's OMT Program », *German Law Journal*, 2014, pp. 241 et s., spéc. pp. 254-255 ; F.C. MAYER, « Rebels Without a Cause? A Critical Analysis of the German Constitutional Court's OMT Reference », *German Law Journal*, 2014, pp. 111 et s., spéc. 137-139.
 - 30. BVerfG, 14 janvier 2014, *OMT I*, loc. cit., opinion dissidente du juge Lübbe-Wolff, §§ 16-17.
 - 31. BVerfG, 6 juin 2010, *Honeywell*, 2 BvR 2661/06, Rec. BVerfGE, 126, pp. 286 et s., §§ 60-61.
 - 32. BVerfG, 14 janvier 2014, *OMT I*, loc. cit., §§ 69-83.
 - 33. *Ibid.*, § 65.
 - 34. Le mécanisme de transmission de la politique monétaire recouvre « les différents canaux par le biais desquels les mesures de politique monétaire influent sur l'économie et plus particulièrement sur le niveau des prix », BCE, « La transmission de la politique monétaire au sein de la zone euro », *Bulletin mensuel*, juillet 2000, p. 43.
 - 35. La définition et la conduite de la politique monétaire doivent en effet, conformément à l'article 119, § 2 TFUE, être « uniques ». Si ce caractère « unique » n'est pas défini précisément par les traités, la BCE semble en tout cas l'interpréter comme lui conférant une obligation de veiller à ce qu'aucun État membre de la zone euro ne soit, volontairement ou involontairement, soustrait aux effets de ses décisions de politique monétaire.
 - 36. BVerfG, 14 janvier 2014, *OMT I*, loc. cit., §§ 70-72.
 - 37. *Ibid.*, § 7. Voy. également BCE, « Editorial », *Bulletin mensuel*, septembre 2012, pp. 5-7, spéc. p. 5, disponible sur : <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/mobu/mb201209en.pdf> ; BCE, « Compliance of Outright Monetary Transactions with the Prohibition on Monetary Financing », *Bulletin mensuel*, octobre 2012, pp. 7-9, disponible sur : https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/mb201210_focus01.en.pdf.

(*Bundesbank*), d'après laquelle « ces écarts de taux d'intérêt ne font que refléter le scepticisme des acteurs du marché quant au fait que les différents États membres feront preuve d'une discipline budgétaire suffisante pour rester solvables en permanence »³⁸. Plus fondamentalement même, la *Bundesbank* et, à sa suite, le BVerfG estiment, contrairement à la BCE, que les taux d'intérêt (et par extension les écarts entre ceux-ci) ne peuvent être objectivement divisés en une partie « justifiée » (*gerechtfertigte Bestandteile*) et une partie « irrationnelle » (*irrationale Bestandteile*)^{39/40}.

Deuxièmement, la sélectivité du programme OMT (le SEBC n'achèterait que les titres de dette d'États membres sous programme d'assistance financière du FESF ou du MES) et sa conditionnalité (les achats ne pourraient être réalisés que si les États respectent les obligations imposées par leur programme d'ajustement macroéconomique conclu en contrepartie de l'assistance financière) feraient de celui-ci l'équivalent fonctionnel des programmes d'assistance, considérés comme des instruments de politique économique⁴¹.

Troisièmement, au regard des effets potentiels d'une mise en œuvre du programme OMT, celui-ci, « de l'avis du Tribunal constitutionnel fédéral, (...) excède le soutien aux politiques économiques générales dans l'Union que le [SEBC] est autorisé à poursuivre (article 119, § 2 et 127, § 1^{er}, deuxième phrase TFUE) »⁴² – ce qui impliquerait alors que ce programme relèverait non plus de la politique monétaire concédée à la BCE mais bien, une fois encore, de la politique économique⁴³.

D'autre part, le programme OMT constituerait également une violation de l'interdiction des financements monétaires des États membres (article 123 TFUE)⁴⁴, en ce que les conditions de mise en œuvre du programme OMT⁴⁵ auraient des effets équivalents à l'achat de dette publique sur le marché primaire.

-
- 38. *Ibid.*, § 71 (trad. libre). Pour le détail des arguments avancés par la *Bundesbank*, voy. not. son rapport mensuel de juin 2011 : DEUTSCHE BUNDES BANK, « Renditedifferenzen von Staatsanleihen im Euro-Raum », *Monatsbericht*, Juin 2011, disponible en allemand et en version anglaise sur le site de la *Bundesbank* : https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Veroeffentlichungen/Monatsberichte/2011/2011_06_monatsbericht.html?https=1. Selon la *Bundesbank*, « la forte augmentation des écarts de taux dans certains pays périphériques est principalement imputable, du point de vue des investisseurs, à l'augmentation du risque de crédit spécifique à chaque pays, reflétant des données fondamentales défavorables tels que le ratio d'endettement, le déficit budgétaire, la balance courante, la compétitivité des prix et la situation du secteur financier », *ibid.*, p. 29 (trad. libre).
 - 39. *Ibid.*, §§ 13 et 71. Le *Bundesverfassungsgericht* s'appuie également, pour faire prévaloir cette position, sur les analyses du « Conseil allemand des experts en économie » : SACHVERSTÄNDIGENRAT ZUR BEGUTACHTUNG DER GESAMTWIRTSCHAFTLICHEN ENTWICKLUNG, « Geldpolitik und fiskalische Konsolidierung im Euro-Raum », *Jahresgutachten 2013/14*, November 2013, pp. 98 et s.
 - 40. Concernant cette controverse sur la rationalité (ou l'irrationalité) des marchés et son implication juridique, voy. *infra*, 5.2.
 - 41. *Ibid.*, §§ 73-79.
 - 42. *Ibid.*, §§ 80 (trad. libre).
 - 43. *Ibid.*, §§ 80-83.
 - 44. *Ibid.*, §§ 84-94.
 - 45. À savoir : « la disposition à participer à une réduction de la dette pour les titres de dette acquis, le risque accru qu'une telle réduction de dette puisse se produire dans le cas des obligations d'État acquises, la possibilité de détenir des titres de dettes jusqu'à échéance, l'impact sur la formation des prix sur le marché et l'incitation des acteurs du marché à acheter les obligations en question sur le marché primaire », *ibid.*, § 87 (trad. libre).

Toutefois, si le Tribunal semble convaincu du caractère *ultra vires* du programme OMT, il décide néanmoins, en conformité avec sa jurisprudence antérieure⁴⁶, de poser, pour la première fois de son histoire, une question préjudiciale à la CJUE (article 267 TFUE). Loin de constituer un appel au dialogue et à coopération, ce premier renvoi préjudiciel « a bien plus les traits d'un avertissement, pour ne pas dire d'un *ultimatum* »⁴⁷. Ce fait est d'ailleurs corroboré par l'indication, à la fin de son ordonnance de renvoi, que, si la CJUE refusait de se rendre à son raisonnement, il lui serait toujours possible, sans avoir à en référer à nouveau à la CJUE (puisque il s'agit d'une question de droit constitutionnel), de réexaminer ce programme à l'aune du contrôle d'identité constitutionnelle cette fois⁴⁸.

4.2 L'arrêt préjudiciel de la CJUE

Si ce renvoi préjudiciel mettait la CJUE dans une position très délicate, tiraillée qu'elle pouvait être entre le souhait de marquer son autorité devant une juridiction contestant sa primauté et celui d'envoyer un signal positif au BVerfG afin de l'inciter à continuer dans la voie du dialogue juridictionnel par la procédure de renvoi préjudiciel, celle-ci est néanmoins parvenue à concilier ouverture (sur la forme) et fermeté (sur le fond)⁴⁹.

Sur le plan procédural, la CJUE a en effet montré sa volonté de coopérer en déclarant recevable le renvoi préjudiciel malgré les nombreuses difficultés fonctionnelles de l'ordonnance de renvoi, notamment en ce qui concerne le caractère juridique d'un communiqué de presse – puisque le programme OMT n'ayant jamais été mis en œuvre concrètement, sa seule matérialisation résidait dans le communiqué de presse de la BCE du 6 septembre 2012⁵⁰ – et l'absence de reconnaissance par la juridiction de renvoi du caractère contraignant des interprétations de la Cour de justice – puisque le BVerfG se réserve, en raison de sa fonction de gardien de l'ordre constitutionnel allemand, un droit résiduel de contrôle des décisions de la CJUE^{51/52}.

46. BVerfG, 6 juin 2010, *Honeywell*, *loc. cit.*, § 60.

47. O. JOOP, « Une première : La Cour constitutionnelle fédérale allemande pose une question préjudiciale à la Cour de justice de l'Union européenne. Acte d'allégeance ou ultimatum ? », *RTDE*, 2015, pp. 221 et s., spéc. pp. 223 (c'est l'auteur qui souligne).

48. BVerfG, 14 janvier 2014, *OMT I*, *loc. cit.*, § 103.

49. CJUE, 16 juin 2015, *Peter Gauweiler e.a. v. Deutscher Bundestag*, C-62/14, ECLI:EU:C:2015:400.

50. *Supra*, note (6).

51. *Supra*, 3.

52. Voy not. J.-V. GUIOT et O. CLERC, « Règlement de compte (juridictionnel) et dettes souveraines : la Cour de justice valide le programme d'opérations monétaires sur titre mis en cause par la Cour constitutionnelle allemande dans le contrôle de l'*ultra vires* », *Journal d'actualité des droits européens*, 2015, pp. 2-7, disponible sur : <http://jade.u-bordeaux.fr/?q=node/991> ; M. WENDEL, « Kompetenzrechtliche Grenzgänge: Karlsruhes Ultra-vires-Vorlage an den EuGH », *loc. cit.*, pp. 647-652.

En revanche, derrière cette ouverture quant à l'appréciation des conditions de sa saisine, la Cour contredit totalement les considérations du BVerfG relatives au respect du droit primaire de l'Union. Après avoir rappelé le caractère contraignant des solutions dégagées par ses décisions⁵³, elle développe méthodiquement une argumentation favorable à la compatibilité du programme OMT avec le TFUE.

Pour déterminer le caractère *économique* ou *monétaire* du programme, la CJUE se fonde⁵⁴ à titre principal, dans la ligne de sa jurisprudence *Pringle*⁵⁵, sur les *objectifs annoncés* de la mesure (préserver une transmission appropriée de la politique monétaire ainsi que l'unicité de cette politique)⁵⁶, sans vérifier si, derrière ces objectifs officiels, un autre objectif serait éventuellement poursuivi, qui ne relèverait pas des compétences de la BCE. La Cour évacue en effet cette question de l'authenticité (ou de l'artificialité) des objectifs annoncés par la BCE d'une manière assez superficielle en se bornant à déclarer que « le fait qu'un programme tel que celui annoncé dans le communiqué de presse soit éventuellement susceptible de contribuer également à la stabilité de la zone euro, qui relève de la politique économique [...], n'est pas susceptible de remettre en cause cette analyse »⁵⁷ et qu'« une mesure de politique monétaire ne peut être assimilée à une mesure de politique économique du seul fait qu'elle est susceptible d'avoir des effets indirects sur la stabilité de la zone euro »⁵⁸. Comme le relèvent MM. Clerc et Kauffmann, « certains pourraient interpréter [cette argumentation] comme de la mauvaise foi »⁵⁹, dans la mesure où n'y voir qu'un programme « éventuellement susceptible de contribuer », par des « effets indirects », à la stabilité de la zone euro constituerait un artifice d'euphémisation destiné seulement à valider le programme OMT^{60/61}.

53. CJUE, 16 juin 2015, *Peter Gauweiler e.a. v. Deutscher Bundestag*, loc. cit., point 16.

54. Ibid., point 46.

55. CJUE, 27 novembre 2012, *Thomas Pringle c. Gouvernement of Ireland e.a.*, C-370/12, ECLI:EU:C:2012:756.

56. CJUE, 16 juin 2015, *Peter Gauweiler e.a. v. Deutscher Bundestag*, loc. cit., point 47.

57. Ibid., point 51.

58. Ibid., point 52.

59. O. CLERC et P. KAUFFMANN, *L'Union économique et monétaire européenne. Des origines aux crises contemporaines*, Paris, Pedone, 2016, p. 221.

60. J.H. KLEMENT, « Der geldpolitische Kompetenzmechanismus », *JuristenZeitung*, 2015, pp. 754-760, spéc. pp. 759-760.

61. *A contrario*, pour une défense de ce contrôle abstrait, par la CJUE, des objectifs avancés par la BCE, voy. not. F. MARTUCCI, « La Cour de justice face à la politique monétaire en temps de crise de dettes souveraines : l'arrêt Gauweiler entre droit et marché. Commentaire de l'arrêt CJ, GC, 16 juin 2015, Peter Gauweiler e.a., C-62-14 », loc. cit., pp. 508-511. L'auteur considère qu'on ne saurait reprocher à la CJUE de ne pas « apprécier, d'un point de vue empirique, la mesure dans laquelle le programme OMT contribue effectivement à garantir l'unicité de la politique monétaire et à préserver le mécanisme de transmission ». Si nous partageons l'opinion de l'auteur selon laquelle il n'appartient pas à une juridiction de contrôler, dans une perspective conséquentialiste, la légalité d'une mesure au regard de son efficacité économique réelle, il nous semble en revanche que la vérification de l'authenticité des objectifs avancés pour justifier l'adoption d'une telle mesure relève bel et bien des attributions d'une juridiction chargée de contrôler et de faire respecter la répartition des compétences au sein de l'UEM, dans la mesure où celle-ci est précisément fondée, principalement, sur les objectifs des mesures adoptées (CJUE, 27 novembre 2012, *Thomas Pringle c. Gouvernement of Ireland e.a.*, loc. cit., points 53 et 55 ; CJUE, 16 juin 2015, *Peter Gauweiler e.a. v. Deutscher Bundestag*, loc. cit., point 46.)

Accessoirement, elle s'appuie sur les *moyens utilisés* pour atteindre ces objectifs (le rachat de titres de dettes souveraines)⁶² en précisant que la sélectivité et la conditionnalité attachées à la mise en œuvre du programme ne seraient pas, contrairement à l'opinion du BVerfG, de nature à qualifier ce dernier d'instrument de politique économique. D'une part, en effet, la BCE pouvait légitimement considérer, selon la Cour, que la sélectivité était nécessaire pour « remédier aux perturbations de la politique monétaire du SEBC générées par la situation spécifique des obligations de certains États membres »⁶³. D'autre part, la conditionnalité aurait en réalité pour objectif de s'assurer « que [l']a politique monétaire du [SEBC] n'offre pas aux États membres dont il acquiert des obligations souveraines des possibilités de financement qui leur permettraient de s'écarte des programmes d'ajustement auxquels ceux-ci ont souscrit »⁶⁴ et, partant, d'éviter que des mesures de politique monétaire n'interfèrent avec les décisions de politique économique. S'il est en effet difficilement contestable que la non-intégration de la conditionnalité, dans le déclenchement et le maintien du rachat de dettes souveraines d'un État sous assistance financière du FESF ou du MES, aurait comme potentielle conséquence d'affaiblir l'incitation à respecter les programmes d'ajustement macroéconomique établis en contrepartie de cette assistance, la Cour de justice ne répond cependant pas à l'objection soulevée par l'avocat général Villalón⁶⁵ concernant le fait que la BCE est activement associée à l'élaboration et au contrôle des programmes d'ajustement. Or, ceci pourrait constituer, selon certains⁶⁶, un indice qu'elle n'offrirait pas seulement un soutien (conformément au mandat attribué par le droit primaire⁶⁷), mais qu'elle serait en réalité un véritable *architecte* des politiques économiques – et, partant, que le programme OMT, en renforçant l'influence de la BCE dans ces programmes d'ajustement, constituerait un instrument de *politique économique* et outrepasserait donc les compétences de politique monétaire de la BCE.

Si la Cour procède ensuite à un contrôle de proportionnalité du programme OMT⁶⁸, elle fait preuve, contrairement au BVerfG qui postulait un contrôle judiciaire étendu des actes de la BCE, du plus grand degré de retenue judiciaire. En reconnaissant un large pouvoir d'appréciation à la BCE, en raison de son indépendance et de la technicité de la matière⁶⁹, elle prétend se limiter en effet à un simple contrôle de l'*« erreur manifeste d'appréciation »*⁷⁰, qui la conduit à avaliser

62. CJUE, 16 juin 2015, *Peter Gauweiler e.a. v. Deutscher Bundestag*, loc. cit., point 53.

63. *Ibid.*, point 89.

64. *Ibid.*, point 60.

65. Conclusions de l'avocat général P.C. VILLALÓN, 4 janvier 2015, *Peter Gauweiler e.a. v. Deutscher Bundestag*, C-62/14, ECLI:EU:C:2015:7, points 140-151.

66. R. SCHMIDT, « Die entfesselte EZB », *JuristenZeitung*, 2015, pp. 317 et s., spéc. p.322 ; D. SARMIENTO, « The Luxembourg “Double Look”: The Advocate General’s Opinion and the Judgment in the Gauweiler Case », *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, 2016, pp. 40 et s., spéc. pp. 52-53. Voy. *infra*, 5.1.

67. Articles 119, §§ 2 et 127, § 1er TFUE et article 2 des Statuts du SEBC et de la BCE.

68. CJUE, 16 juin 2015, *Peter Gauweiler e.a. v. Deutscher Bundestag*, loc. cit., points 66-92.

69. *Ibid.*, point 68.

70. *Ibid.*, point 74.

la thèse, avancée par la BCE, de l’irrationalité des marchés face à la crise des dettes souveraines⁷¹ et à conclure ainsi à la compatibilité du programme OMT avec le mandat de la BCE⁷².

Cette retenue judiciaire est également perceptible dans l’argumentation suivie par la Cour pour déclarer le programme compatible avec la prohibition des financements monétaires des États membres (article 123 TFUE), puisqu’elle s’appuie là encore sur les arguments de la BCE, tirés du communiqué de presse présentant les critères de mise en application du programme OMT et des précisions apportées ultérieurement sur ces critères^{73/74}, pour conclure qu’il y a suffisamment de conditions garantissant que le programme ne constitue pas un financement monétaire des États membres⁷⁵.

Au prix d’un certain « funambulisme juridique »⁷⁶, la CJUE conclut donc à la conformité au droit primaire du programme OMT.

4.3 L’arrêt définitif du BVerfG

Dans sa décision du 21 juin 2016⁷⁷, le Tribunal constitutionnel fédéral s’est rallié à la position de la CJUE en confirmant la conformité du programme OMT au droit primaire de l’Union et au droit constitutionnel allemand⁷⁸ et en rejetant, par conséquent, les recours⁷⁹.

Pour arriver à cette décision sans pour autant renier ouvertement sa position pour le moins défiant développée dans son ordonnance de renvoi préjudiciel, le Tribunal s’est toutefois livré à certaines arguties peu convaincantes : selon lui, le programme OMT ne constituerait pas un acte *ultra vires* seulement pour la raison que la CJUE aurait défini des conditions supplémentaires à la mise en œuvre de ce programme⁸⁰ ; or ces « conditions préalables définies par la CJUE » soit ressortent déjà explicitement du communiqué de presse de la BCE mis en cause dans l’affaire,

-
71. Les « écarts extrêmes » entre les taux d’intérêt des obligations souveraines des différents États membres de la zone euro « trouv[er]aient, en partie, leur origine dans l’exigence de primes de risque *excessives* pour les obligations émises par certains États membres, destinées à couvrir un risque d’éclatement de la zone euro » (*ibid.*, point 72) – risque d’éclatement de la zone euro qui aurait été « *injustifié* » (*ibid.*, point 76). Concernant cette controverse sur la rationalité (ou l’irrationalité) des marchés et son implication juridique, voy. *infra*, 5.2.
 72. *Ibid.*, points 56 et 92.
 73. Respect d’un délai minimal entre l’émission d’un titre de dette et son rachat par le SEBC et exclusion de toute annonce par avance de sa décision de procéder à de tels rachats, ainsi que du volume des rachats envisagés.
 74. *Ibid.*, points 105-107.
 75. *Ibid.*, point 121.
 76. A. HERVÉ : « “Europarechtsfreundlich” oder “Deutschlandrechtsfreundlich” ? », CJUE, gde ch., 16 juin 2015, *Gauweiler*, aff. C-62/14 », *Revue des affaires européennes*, 2015, pp. 439 et s., spéc. p. 442.
 77. *Supra*, note (12).
 78. *Ibid.*, §§ 190, 197 et § 218.
 79. *Ibid.*, § 174.
 80. *Ibid.*, § 206.

soit ne constituent qu'une paraphrase de conditions prévues dans ce communiqué, soit encore ne représentent qu'une consolidation juridique d'intentions déjà exprimées par la BCE postérieurement à son communiqué⁸¹.

Si certains n'hésitent pas à déceler dans cette affaire un bon exemple de coopération juridictionnelle efficace entre deux juridictions suprêmes⁸², il paraît difficile de partager cet optimisme. Au contraire, comme le relèvent plusieurs auteurs⁸³, cette acceptation de la décision de la CJUE ne vaut certainement pas approbation. En effet, le Tribunal constitutionnel fédéral émet des critiques ouvertes – de « sérieuses objections » pour reprendre la terminologie employée par le Tribunal⁸⁴ – à l'encontre de la position de la Cour, qui risquent, à l'avenir, de ranimer la controverse et de déboucher, cette fois, sur un conflit juridictionnel ouvert.

Ces « sérieuses objections » concernent toutes, *in fine*, l'intensité du contrôle juridictionnel opéré par la CJUE⁸⁵. En effet, selon le BVerfG, en acceptant par principe les objectifs officiellement avancés par la BCE, sans même examiner et discuter les hypothèses factuelles sous-jacentes à ces objectifs de politique monétaire⁸⁶, et en conférant à cette institution une si large marge d'appréciation, la Cour laisse *de facto* à la BCE le pouvoir d'autodéterminer sa compétence, puisqu'il suffirait à la BCE d'annoncer arbitrairement poursuivre un objectif de politique monétaire pour s'approprier sous ce couvert des politiques économiques, et échoue ainsi à faire respecter le principe fondamental d'attribution des compétences⁸⁷. Or, toujours selon le Tribunal, cette obligation de contrôle du respect de ce principe serait renforcée par le statut particulier de la BCE qui, en tant qu'institution indépendante, fait figure d'exception notable au principe démocratique – principe au cœur des contrôles *ultra vires* et d'identité constitutionnelle que s'est arrogé le Tribunal. Ce statut dérogatoire ne serait justifié que pour autant qu'il permet à la BCE de se focaliser sur l'objectif de stabilité des prix et appellerait par conséquent, en tant qu'exception au principe fondamental de démocratie, une interprétation restrictive du mandat de la BCE et un contrôle judiciaire étendu du respect des limites de celui-ci⁸⁸.

-
81. Voy. sur ce point A. PLIAKOS, G. ANAGNOSTARAS, « Saving Face? The German Federal Constitutional Court Decides Gauweiler », *German Law Journal*, 2017, pp. 213 et s., spéc. pp. 220-223.
 82. W. FRENZ, « No juridical Brexit by the German Federal Constitutional Court », *Eurojus*, p. 6, disponible sur : <http://rivista.eurojus.it/no-juridical-brexit-by-the-german-federal-constitutional-court/?print=pdf>.
 83. A. PLIAKOS, G. ANAGNOSTARAS, « Saving Face? The German Federal Constitutional Court Decides Gauweiler », *loc. cit.*, pp. 223-225 ; F. PENNESI, « The Impossible Constitutional Reconciliation of the BVerfG and the ECJ in the OMT Case. A Legal Analysis of the First Preliminary Referral of the BVerfG », *Perspectives on Federalism*, vol. 8, n° 3, 2016, 21 p., disponible sur : <http://www.on-federalism.eu/index.php/articles/248-the-impossible-constitutional-reconciliation-of-the-bverfg-and-the-ecj-in-the-omt-case-a-legal-analysis-of-the-first-preliminary-referral-of-the-bverfg> ; M. STARITA, « Openness Towards European Law and Cooperation with the Court of Justice Revisited: The Bundesverfassungsgericht Judgment of 21 June 2016 on the OMT Programme », *European Papers*, 2016, pp. 395 et s.
 84. BVerfG, 21 juin 2016, *OMT II*, *loc. cit.*, § 181.
 85. *Ibid.*, §§ 182-189.
 86. *Ibid.*, § 182.
 87. *Ibid.*, § 182-186. En ce sens, voy. également R. SCHMIDT, « Die entfesselte EZB », *loc. cit.*, pp. 323 et 325.
 88. BVerfG, 21 juin 2016, *OMT II*, *loc. cit.*, §§ 187-189.

5 LE CŒUR DE LA CONTROVERSE : LA MUTATION CONSTITUTIONNELLE TACITE DU MANDAT DE LA BCE

Il ressort de l'arrêt *OMT II* que le BVerfG, tout en acceptant avec réticence la conformité du programme OMT au droit primaire de l'Union et au droit constitutionnel allemand, soumet le raisonnement juridique de la CJUE à un examen critique minutieux et réaffirme par là même son droit résiduel, voire son devoir, de contrôler le droit de l'UE et, incidemment, les décisions de la CJUE⁸⁹, dans la mesure où une interprétation trop extensive du droit primaire de l'UE outrepasserait la loi d'approbation des traités et, par conséquent, le droit constitutionnel allemand.

Si cette attitude défiant du Tribunal, tant dans l'ordonnance de renvoi que, dans une moindre mesure, dans l'arrêt définitif, a pu être critiquée par plusieurs auteurs⁹⁰, elle ne nous paraît cependant pas incohérente compte tenu du type de rapport entre droit de l'UE et droit interne qu'induit la conception de l'articulation entre les ordres juridiques européen et nationaux défendue par le BVerfG⁹¹.

Le Tribunal semble effectivement vouloir identifier, par-delà l'argumentation économico-juridique de la BCE, ses *objectifs réels*⁹² et, en conformité avec sa fonction de gardien de l'ordre constitutionnel allemand, prévenir ainsi tout risque de modification implicite du mandat de la BCE – qui constituerait, de son point de vue, une atteinte à l'ordre constitutionnel allemand. Par conséquent, aux yeux du Tribunal, si modification de ce mandat il devait y avoir, celle-ci ne pourrait se réaliser que dans le cadre d'un changement *explicite* des traités – qui pourrait d'ailleurs donner lieu, le cas échéant, à un contrôle d'identité constitutionnelle – et non par l'entremise d'un glissement *implicite*, par la voie d'une interprétation extensive, du contenu des compétences attribuées par les traités. Or nous sommes d'avis que, même si l'argumentation du Tribunal constitutionnel fédéral ne paraît pas exempte

89. M. STARITA, « Openness Towards European Law and Cooperation with the Court of Justice Revisited: The Bundesverfassungsgericht Judgment of 21 June 2016 on the OMT Programme », *loc. cit.*, p. 399.

90. Concernant l'ordonnance de renvoi, voy. not. « Special Issue: The OMT Decision of the German Federal Constitutional Court », *German Law Journal*, 2014, pp. 107-382 ; voy également W. HEUN, « Eine Verfassungsgerichtsentscheidung – der Voralgebeschluss des BVerfG vom 14.1.2014 », *JuristenZeitung*, 2014, pp. 331 et s. Pour l'arrêt définitif, si les critiques sont moins acerbes, puisque le *Bundesverfassungsgericht* a fini par entériner la conformité du programme OMT au droit primaire de l'Union et au droit constitutionnel allemand, elles n'en demeurent pas moins présentes. Voy. not. A. PLIAKOS, G. ANAGNOSTARAS, « Saving Face? The German Federal Constitutional Court Decides Gauweiler », *loc. cit.*, pp. 213 et s. ; F. PENNESI, « The Impossible Constitutional Reconciliation of the BVerfG and the ECJ in the OMT Case. A Legal Analysis of the First Preliminary Referral of the BVerfG », *loc. cit.*, pp. 15-16 ; M. STARITA, « Openness Towards European Law and Cooperation with the Court of Justice Revisited: The Bundesverfassungsgericht Judgment of 21 June 2016 on the OMT Programme », *loc. cit.*, pp. 400-403.

91. *Supra*, 3.

92. BVerfG, 14 janvier 2014, *OMT I*, *loc. cit.*, §§ 69-83.

de toute maladresse⁹³, il y a probablement bel et bien eu, dans l'affaire *OMT*, « mutation constitutionnelle cachée »⁹⁴ du mandat de la BCE et, partant, violation des traités – donc, potentiellement, violation de la loi d'approbation et, par voie de conséquence, du droit constitutionnel allemand.

5.1 La participation de la BCE aux programmes d'ajustement : immixtion dans les compétences de politique économique ou simple soutien ?

Durant les dix premières années de son existence, la BCE s'est cantonnée, avec un certain succès d'ailleurs⁹⁵, au respect strict de son objectif prioritaire de contrôle de la stabilité monétaire. En revanche, depuis l'éclatement de la crise, la BCE est de plus en plus intervenue – sur initiative propre ou suite à l'attribution de compétences nouvelles – dans des domaines qui relèvent de la politique économique⁹⁶, comme en atteste en particulier sa participation à l'élaboration et au contrôle des programmes d'ajustement macroéconomique établis dans le cadre des mécanismes d'assistance financière (MESF, FESF, MES)⁹⁷.

Ces programmes d'ajustement macroéconomique, quelles que soient les dispositions juridiques sur la base desquelles ils ont été adoptés – règlement européen (MESF)⁹⁸, statuts de la société anonyme constituée par les représentants des États

93. Le *Bundesverfassungsgericht* fait par exemple référence, dans son ordonnance de renvoi préjudiciel, au Bulletin mensuel de la BCE d'octobre 2012 (BCE, « Compliance of Outright Monetary Transactions with the Prohibition on Monetary Financing », *loc. cit.*, pp. 7-9, disponible sur : [https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other\(mb201210_focus01.en.pdf\)](https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other(mb201210_focus01.en.pdf))), dans lequel les instances de la BCE auraient déclaré que le programme OMT a pour but de neutraliser les écarts entre les taux d'intérêt des États membres pour faciliter leur refinancement – ce qui relèverait de la politique économique (BVerfG, 14 janvier 2014, *OMT I*, *loc. cit.*, § 70) –, alors même que le passage cité du Bulletin mensuel ne contient rien de tel et cherche au contraire à prouver l'objectif monétaire du programme, à savoir la restauration du mécanisme de transmission de la politique monétaire ainsi que la préservation de l'unicité de cette politique.
94. F. PENNESI, « The Impossible Constitutional Reconciliation of the BVerfG and the ECJ in the OMT Case. A Legal Analysis of the First Preliminary Referral of the BVerfG », *loc. cit.*, p. 12.
95. BCE, *Numéro spécial du Bulletin mensuel pour le 10^e anniversaire de la BCE*, mai 2008, pp. 40-49. L'objectif de la BCE en termes de stabilité des prix est un taux d'inflation inférieur à, mais proche de, 2 % à moyen terme. Or le taux d'inflation annuel moyen dans la zone euro a été légèrement supérieur à 2 % durant la période 1999-2008 – niveau bien inférieur à ceux enregistrés dans de nombreux États membres de la zone euro au cours des décennies antérieures.
96. Voy. not. C. FONTAN, *Une institution politique à l'épreuve de la crise : la Banque centrale européenne dans l'Union économique et monétaire (août 2007-janvier 2012)*, Grenoble, Institut d'études politiques, 2012, pp. 305-467, disponible sur : <https://halshs.archives-ouvertes.fr/tel-00926443/document> ; C. MANGER-NESTLER et R. BÖTTNER, « Ménage à trois ? – Zur gewandelten Rolle der EZB im Spannungsfeld zwischen Geldpolitik, Finanzaufsicht und Fiskalpolitik », *Euro-
parecht*, 2014, pp. 621 et s., spé. pp. 632-636.
97. *Supra*, note (3).
98. Règlement (UE) n° 407/2010 du 11 mai 2010 établissant le MESF, *JOUE* L 118, 12 mai 2010, p. 1.

membres (FESF)⁹⁹ ou traité international (MES)¹⁰⁰ –, relèvent incontestablement de la politique économique, dans la mesure où l'objectif même de ces plans est de s'assurer que les États destinataires de l'assistance financière mettent en œuvre les réformes structurelles jugées nécessaires *sur le plan budgétaire et économique*.

Or, en concourant de manière significative à l'élaboration et à la surveillance du respect de ces programmes d'ajustement structurel, il est déjà permis de se demander si la BCE n'est pas immanquablement conduite à ne plus agir en tant que simple soutien aux politiques économiques générales dans l'Union – conformément à son mandat¹⁰¹ –, mais bien en tant que véritable *architecte* de celles-ci. En effet, si la CJUE a certes considéré, dans l'affaire *Pringle*, que la BCE ne possède « aucun pouvoir décisionnel propre » dans le cadre du MES¹⁰² et n'est donc investie d'aucune compétence de politique économique, il apparaît cependant que, derrière cette distinction purement formelle entre organe décisionnel (le Conseil des gouverneurs, regroupant les ministres des finances des États membres parties au Traité MES) et organes de soutien à la décision (Commission et BCE), l'importance des fonctions confiées à la BCE en termes d'analyse technique, d'élaboration des programmes d'ajustement (négociation et préparation des décisions) ainsi que de surveillance et de contrôle du respect de ces programmes attestent d'un pouvoir « significatif, pour ne pas dire décisif »¹⁰³ de la BCE dans les décisions du MES et des autres mécanismes d'assistance financière.

A fortiori, comme le laisse d'ailleurs entendre l'avocat général Villalón¹⁰⁴, en subordonnant, dans le programme OMT, le rachat de titres de dette au respect des programmes d'ajustement dont elle est un acteur majeur, la BCE renforce son influence sur ces programmes et, partant, étend ses compétences en matière de politique économique – même si elle veille toujours scrupuleusement à développer une argumentation tendant à justifier formellement ses interventions à l'aune de son objectif de défense prioritaire de la stabilité des prix^{105/106}.

-
99. Décision 9614/10 des représentants des gouvernements des États membres de la zone euro réunis au sein du Conseil de l'Union européenne, 10 mai 2010, Ecofin 265, UEM 179, disponible sur : <http://register.consilium.europa.eu/doc/srv?i=FR&f=ST%209614%202010%20INIT> ; Statuts du FESF, Luxembourg, 7 juin 2010, disponible sur : https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/esf_status_coordonnees_23avr2014.pdf.
 100. Traité instituant le Mécanisme européen de stabilité, Bruxelles, 2 février 2012, disponible sur : <http://ec.europa.eu/dorrie/fileDownload.do?jsessionid=PQIDJnBTQnW1rRgzkkb1NZQxGJHHHTxFMJL4HWgKLQV5tyB6XF4f1469751194?docId=1123784&cardId=1123780>.
 101. Articles 119, § 2 et 127, § 1^{er} TFUE et article 2 des Statuts du SEBC et de la BCE.
 102. CJUE, 27 novembre 2012, *Thomas Pringle c. Gouvernement of Ireland e.a.*, loc. cit., point 161.
 103. T. TRIDIMAS, N. XANTHOLIS, « A Legal Analysis of the Gauweiler Case: Between Monetary Policy and Constitutional Conflict », *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, 2016, pp. 17 et s., p. 34.
 104. Voy. *supra*, 4.2.
 105. BCE, « Compliance of Outright Monetary Transactions with the Prohibition on Monetary Financing », loc. cit., pp. 7-9.
 106. En ce qui concerne l'ensemble des interventions de la BCE dans les domaines relevant de la politique économique, que ce soit au titre de son implication dans l'élaboration et le contrôle des programmes d'ajustement structurel ou dans la conditionnalité attachée à ses mesures non

5.2 L'argument tiré de l'irrationalité des marchés face à la crise, révélateur de l'extension du mandat de la BCE

Cette mutation constitutionnelle tacite nous semble d'ailleurs corroborée par l'argument central avancé par la BCE (et endossé par la CJUE) pour justifier son intervention – et le Tribunal constitutionnel fédéral s'en prévaut d'ailleurs sans en tirer toutefois toutes les conséquences¹⁰⁷ –, lorsque celle-ci tire du caractère *injustifié* ou *irrationnel* des taux d'intérêt exigés par les marchés la justification de ses mesures¹⁰⁸.

En effet, la construction de l'UEM et de la monnaie unique est basée sur une logique précise : la délégation du rôle d'arbitre en dernier ressort des politiques économiques et budgétaires des États membres aux marchés financiers^{109/110}. En parachevant la libre circulation des capitaux¹¹¹, en instituant les marchés financiers comme seuls prêteurs des États¹¹², en définissant les politiques structurelles à suivre à travers les « grandes orientations de politique économique » (GOPE)¹¹³ et en instituant une discipline budgétaire¹¹⁴ caractérisée par la transparence¹¹⁵,

conventionnelles de rachat de dettes souveraines (tel le programme OMT), voy. en particulier Th. BEUKERS, « The New ECB and its Relationship with the Eurozone Member States: Between Central Bank Independence and Central Bank Intervention », *Common Market Law Review*, 2013, pp. 1579 et s. L'auteur arrive pourtant *in fine*, en invoquant l'état d'exception que constituerait la crise des dettes souveraines, à la conclusion d'une absence de violation de son mandat. Sur cet argument de l'état d'exception, voy. cependant *infra*, 5.3.

- 107. BVerfG, 14 janvier 2014, *OMT I*, *loc. cit.*, § 98.
- 108. *Supra*, 4.1 et 4.2.
- 109. J. YIANGOU, M. O'KEEFFE, G. GLÖCKLER, « 'Tough Love': How the ECB's Monetary Financing Prohibition Pushes Deeper Euro Area Integration », *Journal of European Integration*, 2013, pp. 223 et s., spéc. pp. 226-227. Voy. également la position du *Wissenschaftliche Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie* (Comité consultatif scientifique du ministère fédéral de l'Économie et de la Technologie) dans son rapport du 20/21 janvier 1989 dans le cadre des négociations concernant l'établissement de l'EMU : BUNDESMINISTERIUM FÜR WIRTSCHAFT UND TECHNOLOGIE, « Gutachten vom 20./21. Januar 1989. Thema: Europäische Währungsordnung », in *Der Wissenschaftliche Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie. Sammelband der Gutachten von 1987 bis 1997*, Berlin, De Gruyter, 2000, pp. 1437 et s., spéc. pp. 1462-1472.
- 110. Pour un exposé théorique de cette logique de discipline par le marché, voir notamment l'étude du Fonds monétaire international : T.D. LANE, « Market Discipline », *IMF Staff Papers*, March 1993, pp. 53-88.
- 111. Articles 63 à 66 TFUE.
- 112. Via l'interdiction du financement monétaire (art. 123 TFUE) et de toute solidarité interétatique (art. 125 TFUE). Il reste certes la possibilité de se financer auprès des particuliers, mais ce mode de financement est désormais très résiduel pour les États.
- 113. Articles 120 et 121 TFUE. Le champ d'application de ces GOPE va des réformes structurelles du marché du travail aux conseils en matière de réglementation de l'éducation en passant par la fiscalité et bien d'autres sujets. Néanmoins, ces GOPE n'ont aucun caractère obligatoire en tant que tels, mais ont seulement un poids politique, voire moral. Elles ne sont en effet que des recommandations approuvées par le Conseil européen. Ces différentes procédures de coordination furent rassemblées en 2000 dans la « Stratégie de Lisbonne », puis en 2010 dans la « Stratégie Europe 2020 ».
- 114. Via la limitation des déficits et des dettes publiques des États membres (art. 126 TFUE).
- 115. Via la surveillance mutuelle et la possibilité de publicité des recommandations dans les procédures pour déficit excessif.

les marchés sont élevés au rang d'arbitre ultime chargé de sanctionner financièrement, par la hausse des taux d'intérêt, tout comportement irrégulier, c'est-à-dire non conforme à la logique de discipline budgétaire et de réformes structurelles contenue dans les traités.

Or, la justification du programme OMT par le caractère *injustifié* des taux d'intérêt nous semble difficilement compatible avec ce postulat¹¹⁶. Nous sommes en effet face à une alternative irréductible. Selon la première branche de cette alternative, si l'on considère les marchés comme rationnellement les plus efficaces pour apprécier le bien-fondé des politiques économique et budgétaire des États, il semble logique, comme ce fut le cas pour l'élaboration de l'UEM, de construire un cadre juridique pour les mettre en position d'arbitre en dernier ressort. Dans cette hypothèse néanmoins, il est difficilement justifiable, sur le plan juridique, de considérer que la BCE est compétente pour juger de la pertinence de la sanction des marchés, c'est-à-dire en l'occurrence pour considérer comme injustifiées les raisons les poussant à exiger tel ou tel taux d'intérêt et, *a fortiori*, pour agir en vue de contrer ces taux¹¹⁷. À l'inverse, suivant la seconde branche de l'alternative, on peut considérer, pour des raisons diverses (notamment sur la base d'enseignements empiriques des sciences économiques¹¹⁸), que les marchés financiers font parfois preuve d'irrationalité. Il est alors cohérent de prétendre les destituer de leur rôle d'arbitres ultimes des politiques économiques et budgétaires des États membres, au profit d'autres instances jugées plus compétentes (par exemple, une institution telle que la BCE). Toutefois, dans ce cas, il serait alors juridiquement obligatoire, tant en vertu des principes de démocratie et d'État de droit que de sécurité juridique, de modifier le cadre institutionnel des traités pour transférer cette compétence à ces instances.

En revanche, il paraît en tout état de cause difficilement justifiable, sur le plan strictement juridique, d'accepter ce transfert à la BCE du rôle d'arbitre en dernier ressort des politiques économiques des États membres *dans le cadre actuel des traités*¹¹⁹.

-
116. En ce sens, voy. également H. SCHEPEL, « The Bank, the Bond, and the Bail-out: On the Legal Construction of Market Discipline in the Eurozone », *Journal of Law and Society*, 2017, pp. 79 et s., spéc. pp. 94-98.
 117. Voy. not. J.H. KLEMENT, « Der geldpolitische Kompetenzmechanismus », *loc. cit.*, pp. 757-760 ; R. SCHMIDT, « Die entfesselte EZB », *loc. cit.*, pp. 321-322.
 118. Voy not. P. DE GRAUWE, Y. Ji, « Mispricing of Sovereign Risk and Multiple Equilibria in the Eurozone », *CEPS Working Documents*, n° 361, January 2012, 21 p. disponible sur : <https://ilias.kuleuven.be/bitstream/123456789/359742/1/De>.
 119. Pour reprendre les termes de A.J. MENÉNDEZ : « the fact that the crises have revealed the limits of some rules does not result in a licence to reshape the European constitution at will in the name of an underlying emergency, thus bypassing not only the processes of constitutional reform, but also any requirement of consistency », A.J. MENÉNDEZ, « The Crisis of Law and the European Crises: From the Social and Democratic *Rechtsstaat* to the Consolidating State of (Pseudo-)technocratic Governance », *Journal of Law and Society*, 2017, pp. 56 et s., spéc. p. 63.

C'est pourtant bel et bien cette solution qu'a retenue la CJUE en déclarant conforme au TFUE et à ses Statuts l'action de la BCE, en raison notamment des comportements considérés irrationnels des marchés face à la crise des dettes souveraines. En procédant de la sorte, la Cour de justice place donc *de facto* la BCE comme arbitre ultime des politiques économiques et budgétaires des États membres, après l'avoir déjà intronisée, dans l'arrêt *Pringle*¹²⁰, exécuteur (au côté de la Commission et du Conseil ECOFIN) de la discipline budgétaire et des réformes structurelles dans l'Union... loin donc de son mandat originel, cantonné prioritairement à la protection de la stabilité monétaire (et, subsidiairement, au seul *soutien* des politiques économiques).

5.3 L'argument de l'état d'exception, ou la confusion entre explication politique et justification juridique

Il nous semble nécessaire, avant de conclure, de revenir sur l'argument décisif mis en avant par ceux qui, tout en reconnaissant l'importance et l'intensité des interventions de la BCE dans les domaines relevant de la politique économique – et les difficultés juridiques qu'emportent ces interventions –, n'en finissent pas moins par conclure à la conformité de l'action de la BCE à son mandat – ou, en tout cas, à l'absence de violation manifeste de son mandat¹²¹.

Cet argument consiste, en substance, à distinguer deux catégories de périodes, caractérisées chacune par une interprétation spécifique du mandat de la BCE. Durant les périodes qui relèvent du cours normal des événements (*in casu*, la période 1999-2008), il conviendrait, en raison de la position d'indépendance de la BCE et de la structure spécifique de répartition des compétences au sein de l'UEM (basée sur la distinction entre politique monétaire et politique économique), d'*interpréter strictement* le mandat de la BCE¹²². En revanche, pendant les périodes de crises particulièrement aiguës, mettant en péril l'existence même de l'UEM (telle la crise des dettes souveraines), les actions de la BCE, même si elles s'écartent significativement de son mandat, doivent être considérées comme légales, comme juridiquement justifiées, dans la mesure où elles sont destinées à préserver l'intégrité de l'UEM. Autrement dit, il convient, compte tenu des circonstances exceptionnelles, d'accepter une *interprétation extensive* (ou plutôt, une extension juridictionnellement ratifiée) du mandat de la BCE.

120. Voy. *supra*, 5.1.

121. Pour une illustration topiche de ce raisonnement, voy. Th. BEUKERS, « The New ECB and its Relationship with the Eurozone Member States: Between Central Bank Independence and Central Bank Intervention », *loc. cit.*

122. Le raisonnement sous-jacent étant que, l'indépendance de la BCE étant une exception au principe démocratique et que les exceptions étant d'*interprétation stricte*, il en résulte une obligation d'*interprétation stricte* du mandat de la BCE. Ce raisonnement apparaît d'ailleurs assez proche de l'argumentation du Tribunal constitutionnel fédéral (BVerfG, 21 juin 2016, *OMT II*, *loc. cit.*, §§ 187-189 ; voy. *supra*, 4.3).

Cette distinction apparaît au fond comme une résurgence du concept d'« état d'exception » appliqué à l'ordre juridique de l'Union – certains l'utilisent d'ailleurs explicitement¹²³. Néanmoins, pour féconde que puisse être la convocation de ce concept, théorisé par Carl Schmitt¹²⁴, pour *expliquer politiquement* l'action de la BCE (voire d'autres institutions de l'Union) durant la crise des dettes souveraines, il nous paraît en revanche extrêmement contestable, en l'absence de disposition expresse prévoyant et encadrant, à l'intérieur même des traités, un tel état d'exception, d'invoquer ce concept pour *justifier juridiquement* l'extension du mandat de la BCE¹²⁵ tout en continuant de se réclamer des principes d'État de droit et de légalité¹²⁶.

6 CONCLUSION

Nonobstant le ralliement formel du BVerfG à la position de la CJUE dans l'affaire *OMT*, les « sérieuses objections » émises par celui-ci témoignent de la persistance d'un désaccord profond sur l'interprétation à donner au droit primaire de l'Union européenne en ce qui concerne la distinction entre politiques monétaire et économique et sur la répartition des compétences qui en découle. D'un côté, le BVerfG, l'une des juridictions constitutionnelles nationales les plus prestigieuses du continent européen, défend, en cohérence avec son rôle de gardien de l'ordre constitutionnel allemand, une interprétation exégétique et fondée sur l'intention originelle des rédacteurs des traités. De l'autre, la CJUE, gardienne de l'ordre juridique européen et, à ce titre, attachée à l'intégrité et à la pérennité de l'Union économique et monétaire, recourt plus volontiers, dans la ligne du projet d'intégration progressive que constitue l'Union européenne, à une interprétation évolutionniste du mandat de la BCE. Cependant, dans cette configuration d'ordres juridiques distincts quoiqu'imbriqués revendiquant chacun, par la voix de leurs juridictions suprêmes respectives, la primauté sur l'autre, le spectre d'une confrontation ouverte ne peut être écarté.

-
- 123. Voy. en particulier Th. BEUKERS, « The New ECB and its Relationship with the Eurozone Member States: Between Central Bank Independence and Central Bank Intervention », *loc. cit.*, p. 1620.
 - 124. C. SCHMITT, *Die Diktatur*, Berlin, Duncker & Humblot, 1921.
 - 125. Ou, pour reprendre les termes de Th. Beukers, le « besoin de flexibilité dans l'application de son mandat », Th. BEUKERS, « The New ECB and its Relationship with the Eurozone Member States: Between Central Bank Independence and Central Bank Intervention », *loc. cit.*, p. 1620.
 - 126. Sauf à considérer qu'il existerait un droit supra-positif habilitant les organes constitutionnels d'un ordre juridique à s'émanciper des dispositions juridiques qui les régissent afin de sauvegarder l'intégrité de l'ordre juridique qui les fonde (pour une distinction des différentes définitions juridiques de l'état d'exception, voy. not. M. GOUZY, *L'essor de la théorie juridico-politique sur l'état d'exception dans l'entre-deux guerres en France et en Allemagne : une genèse de l'état d'exception comme enjeu pour la démocratie*, Lyon, École normale supérieure, 2011, pp. 10-16), mais cette conception nous apparaît, en tout état de cause, difficilement compatible avec la théorie kelsenienne de la hiérarchie des normes qui sous-tend les positions généralement défendues par les juridictions suprêmes contemporaines – et pour cause, leur existence trouve son fondement même dans cette théorie de la hiérarchie des normes (voy. not. H. KELSEN, « La garantie juridictionnelle de la Constitution (la justice constitutionnelle) », *Revue du droit public*, 1928, pp. 197 et s. ; H. KELSEN, *Wer soll der Hüter der Verfassung sein?*, Berlin, Rothschild, 1931).

À cet égard, le transfert d'attributions au profit de la BCE sans modification des traités, juridiquement contestable, s'avère particulièrement susceptible de déclencher un tel conflit juridictionnel. En effet, s'il semble désormais peu probable que le programme OMT soit jamais mis en œuvre, d'autres événements apparaissent en mesure de ranimer les controverses et tensions suscitées par les actions de la BCE, en particulier le programme monétaire *Expanded Asset Purchase Program*^{127/128}, qui fait d'ores et déjà l'objet d'une nouvelle question préjudicelle du BVerfG à la CJUE¹²⁹, et la question de l'éventuel allégement de la dette grecque¹³⁰. Il restera alors à vérifier si le Tribunal constitutionnel fédéral, pour imposer son interprétation des Traités, sera prêt à risquer de remettre en cause l'intégrité même de l'UEM.

SUMMARY: THE ECB AND THE SOVEREIGN DEBT CRISIS: MONETARY POLICY, ECONOMIC POLICY, OR STATE OF EXCEPTION?

The German Federal Constitutional Court (FCC) judgment of June 21, 2016 is the last episode of a long saga in which the FCC and the Court of Justice of the European Union (CJEU) have opposed each other regarding the European Central Bank (ECB)'s compliance with European Union law in its action during the sovereign debt crisis, and especially concerning its Outright Monetary Transactions (OMT) Program.

In accordance with its role as guardian of the German constitutional legal order, the FCC implemented its jurisprudential-based ultra vires review (i.e. checking

-
- 127. Plus communément appelé programme de *Quantitative Easing*, il consiste à racheter de vastes quantités d'actifs sur les marchés secondaires (entre 60 et 80 milliards d'euros par mois) parmi lesquels, majoritairement, des titres de dette d'États membres de l'UEM, au *prorata* de la clé de répartition de la participation de chaque banque centrale nationale au capital de la BCE, et à l'exclusion des États membres dont la notation financière n'est pas jugée suffisante (concrètement, la Grèce et Chypre).
 - 128. Communiqué de presse de la BCE, « La BCE annonce un programme étendu d'achats d'actifs », 22 janvier 2015, disponible sur : https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2015/html/pr150122_1_fr.html ; décision (UE) 2015/774 de la BCE du 4 mars 2015 concernant un programme d'achats d'actifs du secteur public sur les marchés secondaires, BCE/2015/10, JOUE L 121, 14 mai 2015, p. 20 ; décision BCE/2015/2101 de la BCE du 5 novembre 2015 modifiant la décision (UE) 2015/774 concernant un programme d'achats d'actifs du secteur public sur les marchés secondaires (BCE/2015/33) concernant un programme d'achats d'actifs du secteur public sur les marchés secondaires (BCE/2015/10), JOUE L 303, 20 novembre 2015, p. 106 ; décision BCE/2016/702 de la BCE du 18 avril 2016 modifiant la décision (UE) 2015/774 concernant un programme d'achats d'actifs du secteur public sur les marchés secondaires (BCE/2016/8), JOUE L 121, 11 mai 2016, p. 24 ; décision BCE/2016/1041 de la BCE du 22 juin 2016 concernant l'éligibilité des titres de créance négociables émis ou totalement garantis par la République hellénique et abrogeant la décision (UE) 2015/300 (BCE/2016/18), JOUE L 169, 28 juin 2016, p. 14.
 - 129. BVerfG, 18 juillet 2017, 2 BvR 859/15, 2 BvR 1651/15 et 2 BvR 2006/15, non encore publié au *Recueil BVerfGE*, disponible sur le site du *Bundesverfassungsgericht* : https://www.bundesverfassungsgericht.de/SharedDocs/Entscheidungen/DE/2017/07/rs20170718_2bvr085915.html.
 - 130. Voy. not. A. STEINBACH, « The "Haircut" of Public Creditors under EU Law », *European Constitutional Law Review*, 2016, pp. 223 et s.

that EU institutions did not infringe their mandate attributed by the German Act of Approval of EU Treaties). In this context, the FCC referred for the first time in its history to the CJEU for a preliminary ruling concerning the ECB's mandate (Articles 119 and 127 TFEU) and the monetary financing prohibition (Article 123 TFEU).

However, this first direct jurisdictional dialogue resulted in an arm-wrestling match between the FCC and the CJEU rather than in any genuine judicial cooperation: the reference for a preliminary ruling was closer to an ultimatum and a "pre-declaration of invalidity"; in response, the CJEU ruling, behind its apparent openness, totally rejected the FCC reasoning, declared the OMT program consistent with EU primary law, and stressed the primacy of EU law over domestic law—even constitutional—as well as the binding nature of the solutions identified in its decisions.

Finally, in its decision of June 21, 2016, the FCC accepted the CJEU's position and confirmed the conformity of the OMT Program with EU law and German constitutional law. Nevertheless, this acceptance certainly does not imply approval and endorsement and the FCC maintains "serious objections" against the CJEU's position, which are not, we believe, totally groundless. In spite of the arguments often developed about the irrationality of the markets on the one hand, and the state of exception (the sovereign debt crisis) on the other, it can indeed be argued, in our opinion, that the ECB's mandate is subject to a tacit constitutional change, its OMT Program being one of the manifestations, and, consequently, that there was indeed a breach of the Treaties.

These "serious objections" expressed by the FCC therefore bespeak the persistence of a profound disagreement on the interpretation to be given to the EU primary law concerning the distinction between monetary and economic policies and the resulting distribution of powers. In this context, the legal inconsistency consisting of transferring competences to the ECB without beforehand amending the Treaties is particularly likely to lead in the near future to new jurisdictional tensions between the FCC and the CJEU.

Mots clés : Mandat de la Banque centrale européenne (Articles 119 et 127 TFUE) – Programme *Outright Monetary Transactions* (OMT) – Politique monétaire – Politique économique – (Ir)rationnalité des marchés financiers – État d'exception

Keywords: Mandate of the European Central Bank (Articles 119 and 127 TFEU) – Outright Monetary Transactions Program – monetary policy – economic policy – (ir)rationality of financial markets – state of exception