



HAL
open science

Monnaie unique et démocratie

Sébastien Adalid

► **To cite this version:**

Sébastien Adalid. Monnaie unique et démocratie. Démocratie et marché dans l'Union européenne, 2021, 978-2-8027-6617-9. hal-04257051

HAL Id: hal-04257051

<https://hal.science/hal-04257051>

Submitted on 25 Oct 2023

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

CHAPITRE 6 MONNAIE UNIQUE ET DÉMOCRATIE

PAR
SÉBASTIEN ADALID

« La démocratie est le pouvoir d'un peuple qui ne cesse de se reconstruire dans l'expérience collective d'un refus d'être gouverné »¹

L'Europe sans *ethos* a accouché d'une monnaie sans âme. La froideur de l'euro se mesure à ses billets. Des billets où ne figure rien de connu, mais des éléments architecturaux inventés, sublimés à partir du patrimoine architectural partagé par ses États. Un pont, une voûte, une colonne ont remplacé Pascal, les Frères Grimm, ou le Caravage. Avec l'euro, la monnaie a achevé son abstraction. Elle ne représente plus rien.

Problème relatif, qu'importe qu'un billet représente un pont qui n'a jamais existé tant qu'on peut payer avec. La monnaie est un outil de la sphère économique, elle-même désencastrée de la société² ; elle n'a pas besoin d'âme. Raisonnement habituel, fruit d'une réduction instrumentale des objets et outils du monde commun. Chacun restreint à son utilité dans la sphère qui lui est assignée. Raisonnement problématique, aveugle à la complexité. Aveuglement coupable qui permet d'écarter, comme non pertinents, les problèmes posés par un outil dans une sphère extérieure à la sienne.

La récente précarité, politique et juridique, de la BCE illustre les apories de cette approche. Alors que l'inflation faible s'est durablement installée, garantissant alors le pouvoir d'achat de la monnaie, la BCE est de plus en plus contestée. Elle remplit pourtant le rôle qui lui est assigné, dans la sphère qui lui a été assignée : une institution monétaire pour la sphère économique et donc une institution indépendante de la sphère politique, dans laquelle elle n'intervient pas. Mais la monnaie ne serait pas qu'un outil

1. S. HAYAT, *Démocratie*, Paris, Anamosa, 2020, p. 85.

2. Pour reprendre l'image utilisée par K. POLANYI, *La Grande Transformation*, Paris, Gallimard, 1983.

BRUYLANT

neutre, et l'institution monétaire ne serait pas qu'une institution technique. La monnaie est un outil social fondamental et la banque centrale joue un rôle politique majeur. Pourtant, le processus de réduction précité a donné l'illusion du contraire. Si l'illusion se fissure, c'est l'ensemble du processus qu'il faut questionner.

En effet, la cohérence ontologique des idées fondatrices de la modernité a été déconstruite, isolant chacune d'entre elles. La démocratie libérale n'est plus, elle est devenue marché, droits de l'homme et démocratie. À chacun est assigné un rôle précis, isolé mais complémentaire des autres. C'est dans cette complémentarité que continue de se nicher la complexité, rémanence de la cohérence passée. Comprendre la précarité de la BCE impose de revenir sur les trois composantes de la démocratie libérale, le rôle que joue la monnaie dans chacune d'entre elles et leurs mutations contemporaines, à l'origine des déboires actuels de la BCE.

De manière caricaturale, la démocratie libérale repose sur trois composantes : le libéralisme économique, le libéralisme politique³ et la démocratie⁴. Le libéralisme économique s'exprime au travers de la capacité offerte à chaque individu de poursuivre son intérêt individuel, norme cardinale du système. Ce faisant, l'individu participe à la poursuite d'un intérêt général, postulé comme convergence des intérêts individuels. Le libéralisme politique prolonge cette culture de liberté en garantissant un régime de tolérance, où l'intérêt individuel se double de libertés fondamentales. La démocratie complète le libéralisme en donnant à l'autonomie individuelle son expression politique, au travers de la liberté donnée à chacun, et à la collectivité qu'ils forment, de choisir le mode de gouvernement qu'ils souhaitent.

Chaque composante se concrétise au travers d'outils. L'outil principal du libéralisme économique est le marché, composante sociale de base du système. C'est par le marché et sa coordination spontanée des volontés individuelles qu'est rendue possible la cohabitation pacifique des citoyens, ainsi que la satisfaction indispensable de leurs besoins primaires. L'outil principal du libéralisme politique est les droits de l'homme. Ils garantissent l'autonomie de chacun. La démocratie s'exprime majoritairement à travers

3. Sur la complémentarité entre libéralisme économique et libéralisme politique, voy., not., *ibid.*, M. FOUCAULT, *Naissance de la biopolitique*, Paris, Les Éditions du Seuil/Gallimard, 2004 et P. ROSANVALLON, *Le capitalisme utopique*, Paris, Les Éditions du Seuil, 1999.

4. La « dépendance mutuelle du libéralisme et de la démocratie » est bien connue. Pour un argumentaire récent, voy. Y. MOUNK, *Le peuple contre la démocratie*, Paris, Les Éditions de l'Observatoire, 2018.

l'élection, procédure qui permet la cohabitation pacifique des volontés individuelles, autres qu'économiques, ainsi que la détermination des choix politiques structurant le vivre-ensemble.

Les outils permettent de comprendre la complémentarité de ces composantes : chacune d'entre elles influence les autres pour former un tout cohérent. Chaque composante est conçue, à la fois, comme une limite et un complément aux autres. Les droits de l'homme forment les limites qui s'imposent au marché, comme au gouvernement. Ces mêmes droits garantissent aussi le fonctionnement du marché, au travers du droit de propriété, mais aussi de l'élection, par exemple, grâce à la liberté d'expression.

Cette complémentarité et cette cohérence permettent de réduire l'ensemble à une idée : celle de « démocratie libérale ». Pour autant, il est caricatural de la résumer ainsi. Elle est le fruit d'un processus historique et théorique, faisant d'elle avant tout une production sociale⁵. Dans un processus dialectique complexe, les théories ont influencé les conditions sociales et juridiques⁶ qui, en retour, ont influencé les théories, donnant naissance à des sociétés démocratiques. Les outils précités garantissent la stabilité de ces sociétés et la reproduction de leur assise sociale⁷. C'est uniquement au travers de leur complémentarité que peut se comprendre la nature sociale de la démocratie libérale.

La monnaie est l'une des illustrations de cette complémentarité. Elle intervient dans l'ensemble des composantes. La monnaie est l'outil central du libéralisme économique, celui qui permet d'évaluer la valeur et d'effectuer des transactions. Elle est aussi l'une des expressions du régime de tolérance que prétend instituer le libéralisme politique. C'est, en partie, en elle que s'incarnent ses valeurs. Jérôme Blanc évoque l'existence d'une « communauté monétaire », qui est « le réceptacle de la dimension éthique de la confiance qui [...] s'exprime par un accord collectif quant aux valeurs ultimes portées par l'institution monétaire »⁸. De manière critique, pour

5. Sur l'importance des conditions sociales, et notamment économiques au travers de l'augmentation du niveau de vie, dans l'établissement de la démocratie, voy. Y. MOUNK, *Le peuple contre la démocratie*, préc.

6. Le rôle joué par le droit constitutionnel a été mis en avant par J.-M. DENQUIN, voy., not., « L'objet du droit constitutionnel : État, Constitution, Démocratie ? », in D. CHAGNOLLAUD et M. TROPER, *Traité international de droit constitutionnel*, t. I, Paris, Dalloz, 2012, pp. 40-65.

7. Voy., par exemple, le rôle joué par les partis politiques dans la construction de l'assise sociale de la démocratie, souligné par Peter Mair, et les problèmes que cela pose à l'échelle de l'UE (Ch. BICKERTON, « Beyond the European void ? Reflections on Peter Mair's legacy », *European Law Journal*, 2018, vol. 24, pp. 268-280.)

8. J. BLANC, « La communauté comme construction monétaire », *Revue Interventions économiques*, 59/2017, pp. 72-90.

Alain Badiou, « l'égalité instituée entre l'inégal et l'égal n'est autre, pour nous, que le principe monétaire » ; il évoque aussi « cette égalité abstraite, asservie à la quantité numérique »⁹.

La monnaie est aussi la précondition de la démocratie. Comme l'ont démontré Michel Aglietta et André Orléans, reprenant le concept de désir mimétique de René Girard, la monnaie est l'objet qui permet aux rivalités mimétiques entre les individus de s'exprimer de manière non-violente. Pour reprendre leur expression, la monnaie constitue « le processus par excellence de socialisation des sociétés marchandes »¹⁰. Elle garantit le caractère pacifié du gouvernement que la démocratie entend instituer.

Comprendre les problèmes auxquels la monnaie unique est aujourd'hui confrontée impose alors de saisir l'ensemble de ces dimensions. C'est raisonner à rebours des évolutions contemporaines qui réduisent la monnaie à son rôle économique, de même qu'elles réduisent l'ensemble des composantes à leur principal outil¹¹. Ces mutations obscurcissent, voire font disparaître l'aspect social au profit d'une instrumentalisation, et donc d'une dénaturation, de ces trois idées. Ils ont été réduits à leurs outils, eux-mêmes réduits à leur substrat procédural, dans une optique fonctionnaliste. Détachées de leur racines historique et théorique, ces notions sont devenues des instruments abstraits et finalisés. À ce phénomène se rajoute celui de désencastrement de l'économie qui fait que le (néo)libéralisme économique prend le pas sur les autres sphères. De manière caricaturale, le marché, automatisé¹², est devenu la finalité et le standard de l'ensemble du système, les droits fondamentaux l'instrument de l'épanouissement individuel¹³ et l'élection celui de l'acceptation du système¹⁴. Or ces trois fonctions étaient auparavant confiées au système dans son ensemble et à l'interaction des trois composantes. Débarrassé de cet aspect, ils en viennent alors à s'entrechoquer, à se nuire mutuellement plutôt que de se compléter.

9. A. BADIOU, « L'emblème démocratique », in G. AGAMBEN *et al.*, *Démocratie, dans quel état ?*, Paris, La Fabrique éditions, 2009, pp. 15-25, spéc. p. 20. Voy. aussi, R. KURZ, « La fin de la politique », *Cités*, 2015/4, n° 64, pp. 93-110.

10. M. AGLIETTA et A. ORLÉANS, *La violence de la monnaie*, Paris, PUF, 1982.

11. B. Karsenti, et C. Lemieux évoquent le réductionnisme imputable au triomphe de l'individualisme méthodologique, voy. *Socialisme et sociologie*, Paris, éd. EHESS, 2017.

12. Voy. Ch. SCHINCKUS, « L'expression de la postmodernité en économie », *Tumultes*, 2010/1, n° 34, pp. 73-94.

13. Sur les mutations contemporaines de l'idée de droit de l'homme, voy. J. LACROIX et J.-Y. PRANCHÈRE, *Le procès des droits de l'homme – Généalogie du scepticisme démocratique*, Paris, Les Éditions du Seuil, 2016.

14. Voy., not., le raisonnement suivi concernant le concept de démocratie par F. GUÉNARD, *La démocratie universelle – Philosophie d'un modèle politique*, Paris, Les Éditions du Seuil, 2016.

S'il est un lieu où ce réductionnisme s'est opéré, c'est l'Union européenne. Le marché est l'instrument principal de l'intégration, à l'aune duquel tout, ou presque, doit être évalué. Les droits de l'homme sont invoqués pour donner à l'intégration son *ethos*. L'élection et l'accroissement des pouvoirs du Parlement européen ont été utilisés comme moyen principal de réduction du déficit démocratique¹⁵. Doté ainsi de valeur et d'un Parlement co-législateur, l'Union dispose d'une légitimité procédurale, et non d'une légitimité sociale, empêchant alors son déficit démocratique de se réduire¹⁶. La mobilisation des outils en dehors de leur substrat social fondateur, dans l'optique finalisée¹⁷ de faire naître les conditions sociales d'une démocratie libérale à l'échelle de l'Union, a échoué¹⁸. Symbole de cet échec, l'euro est devenu une monnaie au service du marché, mais pas des citoyens. Elle n'a pas pacifié les rapports entre les États qui l'ont adoptée, ni favorisé l'émergence d'une communauté de valeur.

La monnaie unique symbolise alors les échecs de la démocratie libérale européenne, faute d'intégrer dans son substrat la complémentarité entre l'ensemble de ces composantes. En faisant la monnaie unique pour et par le marché (I), il était supposé qu'elle participerait au libéralisme politique, contre lequel elle s'est retournée (II), de même qu'en faisant la monnaie sans l'élection, elle a pu se retourner contre la démocratie (III).

15. Sur ce processus choisi de construction d'une démocratie supranationale et les modalités de celle-ci, voy. M. TELO, « Introduction », in M. TELO (dir.), *Démocratie et construction européenne*, Bruxelles, Éditions de l'université de Bruxelles, 1996, pp. 1-70.

16. Voy. J.H.H. WEILER, « Europe on crisis – On “political messianism”, “legitimacy” and the “rule of law” », *Singapore Journal of Legal Studies*, 2012, pp. 248-268.

17. Sur cette doctrine d'un constructivisme démocratique par le droit, et notamment le processus constituant, voy. l'auteur le plus riche sur la question : J. HABERMAS (par exemple, pour une contribution plus récente, « La transformation de l'Union européenne en démocratie supranationale : pourquoi est-elle nécessaire et comment est-elle possible ? », in I. AUBERT et J.-F. KERVÉGAN, *Dialogues avec Jürgen Habermas*, Paris, CNRS Éditions, 2018, pp. 29-44). Plus généralement, sur ce mouvement, voy. A. VAUCHEZ, *L'Union par le droit*, Paris, Presses de la Fondation nationale des sciences politiques, 2013, notamment le chapitre 6.

18. Sur les impasses de la vision constructiviste du peuple européen, voy. C. COLLIOT-THÉLÈNE, « L'Europe est-elle démocratisable », in I. AUBERT et J.-F. KERVÉGAN, *Dialogues avec Jürgen Habermas*, préc., pp. 45-56. Sur le besoin d'une approche plus sociale de la démocratie à l'échelle européenne, voy. M. DAWSON et F. DE WITTE, « From Balance to Conflict : A New Constitution for the EU », *European Law Journal*, 2016, vol. 22, pp. 204-224.

I. – LA MONNAIE POUR, ET PAR, LE MARCHÉ

La monnaie unique illustre le phénomène de désencastrement de l'économie. Elle est construite pour le marché (A) et ne passe que par lui (B). Cette primauté donnée au marché expliquera l'affaiblissement des deux autres composantes du libéralisme dans la construction et le fonctionnement de la monnaie unique. Jugées accessoires, ces composantes ont été reléguées.

A. – *La monnaie pour le marché*

La monnaie unique a été créée pour le marché, dans l'optique néofonctionnaliste d'achèvement du marché unique (1). Ce fondement a marqué la nature et le fonctionnement de la politique monétaire unique, dont l'interlocuteur prioritaire, voire unique, est le marché (2).

1. – *L'achèvement du marché unique*

Deux éléments nous rappelleront l'importance du marché dans la création de la monnaie unique : les motivations affichées par le Rapport Delors et le développement de l'Écu privé.

Le rapport Delors est limpide. D'un point de vue strictement économique, la monnaie unique comporte de multiples avantages, notamment elle « éviterait les coûts de transaction de la conversion des monnaies »¹⁹. La monnaie unique, et avec elle l'ensemble de l'UEM, est donc un outil de parachèvement du marché intérieur. Le même rapport Delors précise : « Le processus d'intégration exige [...] une coordination plus intensive et efficace des politiques, non seulement dans le domaine monétaire, mais aussi dans ceux de la gestion économique nationale qui affectent la demande globale, les prix et les coûts de production »²⁰.

La monnaie unique est désignée comme une « exigence » du processus d'intégration, qui s'impose comme la suite logique et inévitable, du marché intérieur.

L'Écu a été créé comme une unité de compte dans le cadre du système monétaire européen²¹. Cette unité a ensuite été utilisée par la Communauté pour ses propres comptes. Mais surtout, l'Écu s'est privatisé. Il était

19. Rapport Delors, § 24.

20. *Ibid.*, § 12.

21. Résolution du Conseil européen du 5 décembre 1978 concernant l'instauration du système monétaire européen (SME).

considéré par la plupart des États de la Communauté comme une devise²². Avec le soutien de la Commission et de la Banque des règlements internationaux, un système de compensation en Écu a été créé, sous le patronage de l'Association bancaire pour l'Écu, nouvellement créée²³. Des moyens de paiement ont été émis en Écu²⁴.

L'avènement de l'Écu privé est le signe du besoin, exprimé directement par le marché, d'une monnaie commune. Il est l'expression du pouvoir monétaire du marché et donc le signe de l'affadissement de la souveraineté monétaire. La monnaie échappe aux États, signe flagrant du désencastrement de l'économie.

Les États sont alors contraints de répondre aux besoins monétaires du marché, ils abdiquent ce qui leur reste de souveraineté monétaire, la confient à l'Union, dans l'objectif d'achever le marché unique. Dans ces conditions, rien de surprenant à ce que la monnaie unique ne s'adresse qu'au marché.

2. – *Le marché, destinataire de la monnaie unique*

La politique monétaire est faite à destination du marché. L'objectif de stabilité des prix est, avant tout, interprété par la BCE comme un objectif de marché. De même, elle assume que sa communication ait comme destinataire principal le marché.

Le Traité²⁵ assigne à l'Eurosystème l'objectif, prioritaire, de maintenir la stabilité des prix. C'est ainsi un objectif économique qui lui est assigné. La BCE l'interprète comme tel. Au moment d'expliquer sa stratégie de politique monétaire, elle invoque les « nombreux arguments d'ordre économique » qui « font ressortir l'avantage de la stabilité des prix »²⁶.

De même, la formulation adoptée par sa stratégie de politique monétaire a été choisie pour le marché. Ainsi, elle opte pour « une définition quantifiée » de la stabilité des prix, car celle-ci « fournit un point d'ancrage stable aux anticipations en matière d'évolution des prix »²⁷. Les évaluations dont il est question sont avant tout celles des acteurs du marché.

22. Voy. J.-V. LOUIS et E. DE LHONEUX, « The developments of the use of the Ecu : Legal aspects », *Common Market Law Review*, 1991, vol. 28, pp. 335-359.

23. Voy. J.T. BROWN, « L'utilisation privée des monnaies composites », in Ph. KAHN (dir.), *États transnationaux et espaces monétaires*, Paris, Litec, 1988, pp. 255-269.

24. J.-V. LOUIS et E. DE LHONEUX, « The developments of the use of the Ecu : Legal aspects », préc.

25. Notamment, art. 119, § 2, et 127, § 1, TFUE.

26. Banque centrale européenne, « La stratégie de politique monétaire axée sur la stabilité de l'Eurosystème », *Bull. mens. BCE*, janvier 1999, pp. 41-53, p. 42.

27. *Ibid.*, p. 48.

Ce sont eux les interlocuteurs privilégiés de la BCE. Une formule le souligne : « Le public, en général, *et les marchés de capitaux, en particulier*, doivent être convaincus que le Conseil des gouverneurs de la BCE est déterminé à maintenir la stabilité des prix »²⁸. En tant qu'institution publique, la BCE est consciente qu'elle doit s'adresser à l'ensemble des citoyens. Cependant, elle reconnaît explicitement qu'elle s'adresse *en particulier* aux marchés de capitaux.

Dans la logique de la BCE, sa communication est avant tout destinée aux marchés. Si elle reconnaît que la transparence est de nature « politique »²⁹, elle insiste beaucoup plus longuement sur le fait que « la transparence rend la politique monétaire plus efficace »³⁰ ; cette dimension doit alors être sa « principale préoccupation »³¹.

Faite pour le marché, la monnaie unique s'adresse à lui et la BCE l'assume explicitement. Ce tropisme est le marqueur fondamental qui rompt la complémentarité entre les sphères de la démocratie libérale. La monnaie ne peut jouer un rôle que pour le marché, aux dépens des droits de l'homme et de la démocratie, au point que la monnaie finit par ne reposer que sur le marché.

B. – *La monnaie par le marché*

La politique monétaire étant à destination du marché, ce dernier est alors l'intermédiaire indispensable de sa mise en œuvre (1). Au-delà, le marché est ce qui va donner à la monnaie sa valeur (2).

1. – *La transmission de la politique monétaire par le marché*

Entre l'Eurosystème et l'économie réelle, donc entre lui et les citoyens, il y a le marché. Les décisions prises par l'Eurosystème n'ont pas d'effet direct sur l'économie. Les effets de la politique monétaire sont dépendants du marché, ce que la Cour a reconnu.

L'Eurosystème ne peut se contenter de fixer un objectif d'inflation et attendre qu'il se réalise. Il se doit d'agir concrètement sur les marchés par le biais de son « cadre opérationnel », défini comme « l'ensemble des

28. *Ibid.*, p. 46 (nous soulignons).

29. BCE, « La transparence de la politique monétaire de la BCE », *Bull. mens. BCE*, novembre 2002, pp. 59-67, p. 60.

30. *Ibid.*, p. 61.

31. *Ibid.*

instruments utilisés par une banque centrale pour assurer la gestion de la liquidité et piloter les taux d'intérêt du marché monétaire »³². Depuis l'instauration de l'Euro, la nature des instruments utilisés et opérations effectuées par l'Eurosystème a profondément varié³³, mais leur logique est restée la même. Sur le court terme, la politique monétaire se concrétise par le biais d'opérations entre les banques centrales de l'Eurosystème et les acteurs du marché monétaire³⁴. Sur le long terme, la politique passe par l'ancrage des anticipations d'inflation sur ses objectifs, par le biais de sa communication.

L'efficacité de la politique monétaire est donc dépendante du marché.

Cette dépendance a été reconnue par la Cour. Dans l'arrêt *Gauweiler*, l'Avocat général Cruz Villalón insiste sur le fait que les « canaux de transmission de la politique monétaire ne fonctionnent pas comme des mécanismes à effet immédiat, mais comme un cadre qu'utilise la BCE pour lancer une série d'« impulsions » en vue de faire parvenir celle-ci à l'économie réelle »³⁵. La Cour est plus explicite, elle estime que « l'aptitude du SEBC à influencer sur l'évolution des prix au moyen de ses décisions de politique monétaire dépend, dans une large mesure, de la transmission des impulsions qu'il émet sur le marché monétaire aux différents secteurs de l'économie »³⁶.

Il n'est pas nouveau que les politiques économiques passent par le marché et aient pour objectif de l'influencer. La Cour emploie un vocabulaire radicalement différent : celui de la dépendance.

Il y a là une transformation fondamentale : une politique dont les effets sont dépendants du marché. Cette dépendance, mutuelle au demeurant, entre les autorités monétaires et le marché, explique en partie l'aveuglement des premières aux autres sphères de la démocratie libérale. Aveuglement renforcé par le rôle que joue le marché dans la définition même de la monnaie, et dans l'établissement de la confiance sur laquelle elle repose.

32. BCE, « Le cadre opérationnel de l'Eurosystème : description et première évaluation », *Bull. mens. BCE*, mai 1999, pp. 31-47, p. 31.

33. Voy. nos développements, S. ADALID, « L'Eurosystème et le Covid-19 : l'état d'exception monétaire, suite », *Europe*, 2020, pp. 13-19.

34. Décrites notamment par l'article 18 des statuts de la BCE et du SEBC.

35. Conclusions Cruz Villalón du 15 janvier 2015, sous CJUE, Grande ch., 16 juin 2015, *Gauweiler*, aff. C-62/14, pt 115.

36. CJUE, Grande ch., 16 juin 2015, *Gauweiler*, aff. C-62/14, pt 50.

2. – *Le marché comme garant de l'objet monétaire*

Après les définitions nominaliste et sociologique de la monnaie, une troisième définition émerge : la définition institutionnaliste, qui fait jouer un rôle central au marché. L'instauration de l'union bancaire, et notamment du mécanisme de supervision unique, donne du corps à cette nouvelle définition.

À côté des définitions classiques de la monnaie, nominaliste et sociologique, la doctrine évoque aujourd'hui une définition institutionnelle de la monnaie³⁷. Cette approche se fonde sur la perte de valeur intrinsèque de la monnaie, devenue majoritairement scripturale. De ce fait, la monnaie doit être appréhendée comme une dette, soit directe envers la banque centrale, soit indirecte envers une banque commerciale. La banque centrale est ainsi reconnue comme le garant de la valeur de cette monnaie. La confiance dans la monnaie repose alors sur la confiance dans la banque centrale³⁸ et de celle placée dans le système bancaire, qui émet de la monnaie « banque commerciale », que les citoyens et les entreprises utilisent au quotidien³⁹.

Pour résumer cette approche, la monnaie n'ayant aucune valeur, celle-ci repose sur la confiance dans la banque centrale et dans les banques commerciales⁴⁰.

Ce lien tissé par la doctrine, entre la confiance dans la monnaie et le système institutionnel dans lequel elle s'insère, a été confirmé par la création du mécanisme de supervision unique. Ainsi, en 2012, la Commission appelle à une union bancaire, « afin d'asseoir le système bancaire sur des bases plus saines et de rétablir la confiance dans l'euro »⁴¹. La supervision des banques de la zone euro est alors confiée à la BCE, au travers du mécanisme de supervision unique. Cet acte souligne alors l'intrication entre monnaie et banques, donc entre monnaie et marché. D'ailleurs, le règlement MSU souligne que « l'intégrité de la monnaie unique et du marché intérieur peut être menacée par la fragmentation du secteur financier »⁴².

37. Définition développée par A. SAINZ DE VICUNA, « An Institutional Theory of Money », in M. GIOVANOLI et D. DEVOS (dir.), *International Monetary and Financial Law : The Global Crisis*, Oxford, Oxford University Press, 2010, pp. 25.01-25.45 et reprise à son compte par Ch. PROCTOR, *Mann on the Legal Aspect of Money*, 7^e éd., Oxford, Oxford University Press, 2012, §§ 1.17-1.28.

38. Ch. PROCTOR, *Mann on the Legal Aspect of Money*, préc., § 1.38.

39. *Ibid.*, § 1.41.

40. *Ibid.*, § 1.42.

41. Commission européenne, Feuille de route pour une union bancaire, COM(2012)510 final, 12 septembre 2019.

42. Règlement (UE) n° 1024/2013 du Conseil du 15 octobre 2013, confiant à la BCE des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de surveillance prudentielle des établissements de crédit, *JOUE*, n° L 287 du 29 octobre 2013, p. 63.

Le choix de la BCE comme superviseur unique, et les motivations qui le sous-tendent, confirment l'approche institutionnaliste.

Ainsi, la monnaie dépend du marché. Pas seulement pour son fonctionnement, mais pour son existence même. Pas étonnant alors que les besoins du marché aient primé sur ceux des citoyens, et notamment sur leurs libertés.

II. – LA MONNAIE POUR, PUIS CONTRE, LE LIBÉRALISME POLITIQUE

La monnaie est l'objet des citoyens. La construction monétaire se fait aussi à leur profit, économique. L'indépendance des banques centrales a émergé comme une garantie offerte aux citoyens que leur intérêt sera poursuivi par les autorités monétaires. Cette indépendance deviendrait un outil du libéralisme politique (A). Passé le stade théorique, l'indépendance s'est retournée contre elle-même, isolant la banque centrale dans sa propre sphère où l'État de droit se trouve sacrifié (B).

A. – *La monnaie pour le libéralisme*

Le réductionnisme notionnel a réduit le libéralisme politique à deux outils : les libertés fondamentales, protégées par l'État de droit. À en croire une partie de la doctrine, l'indépendance des banques centrale participe de l'État de droit (1) et la stabilité des prix mérite d'être qualifiée de « valeur fondamentale », à défaut d'être une liberté (2).

1. – *L'indépendance comme nouvelle composante du modèle libéral*

L'émergence des institutions non majoritaires est l'un des traits caractéristiques des régimes politiques depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale. Ce modèle a été transposé aux banques centrales, mais dans un objectif économique.

L'avènement du contrôle de constitutionnalité a démontré le besoin d'adjoindre à la légitimité démocratique d'autres formes de légitimité. Émerge alors l'idée d'une « légitimité d'impartialité »⁴³. La régulation de domaines complexes est confiée à des « autorités indépendantes »⁴⁴.

43. P. ROSANVALLON, *La légitimité démocratique*, Paris, Les Éditions du Seuil, 2008.

44. Voy. A. SAJO, « Les autorités indépendantes », in D. CHAGNOLLAUD et M. TROPER (dir.), *Traité international de droit constitutionnel*, t. II, Paris, Dalloz, 2012, pp. 321-365.

D'un point de vue théorique, ce phénomène peut s'analyser comme une prolongation de la séparation des pouvoirs, entendue comme une séparation des fonctions⁴⁵. Or le nombre de ces fonctions s'est accru à mesure que les sociétés contemporaines se sont complexifiées. Il s'agit alors de confier ces nouvelles fonctions, techniques, à des techniciens neutres et indépendants, qui formeront une branche, d'intégrité ou de régulation, dans cette nouvelle séparation des pouvoirs⁴⁶.

L'objectif assigné à ces autorités est fondamental. Leur indépendance se justifie non seulement par la technicité du domaine en question, mais par la nécessité de le réguler dans l'intérêt commun, imposant d'exclure ce pouvoir des contingences de l'élection⁴⁷.

Les banques centrales sont le « meilleur exemple »⁴⁸ d'autorité indépendante. D'ailleurs, la BCE a pleinement intégré la théorie précitée, comme le montrent les écrits de Chiara Zilioli, directrice générale des services juridiques de la BCE.

Afin de déterminer la place des banques centrales dans la balance des pouvoirs, cette dernière estime que la séparation tripartite des pouvoirs n'a plus cours, que la banque centrale, tout comme l'exécutif et le judiciaire est chargée « d'atteindre un objectif spécifique, servir l'État et le bien-être des citoyens »⁴⁹. Mais le parallèle le plus pertinent, selon l'auteure, est à faire avec les Cours : « Elles voient toutes les deux leur indépendance garantie, pour les protéger de la "tyrannie de la majorité", ce qui leur permet de remplir leur mandat spécialisé »⁵⁰. Il n'y a pas alors entre elles de « relation hiérarchique », mais une « relation de spécialité dans laquelle chaque institution doit respecter les spécificités et les compétences exclusives de l'autre dans l'accomplissement de son mandat »⁵¹.

La BCE s'élève alors au même rang que les cours, notamment constitutionnelles. Elle s'imagine comme une branche spécifique du pouvoir, mais toujours en lien avec son mandat.

45. Voy. M. BARBERIS, « La séparation des pouvoirs », in D. CHAGNOLLAUD et M. TROPER (dir.), préc., pp. 705-732.

46. Pour reprendre le vocabulaire de B. ACKERMAN, « The new separation of powers », *Harvard Law Review*, 2000, vol. 113, pp. 633-728.

47. Voy. *infra*, III.

48. A. SAJO, « Les autorités indépendantes », préc., p. 347.

49. Ch. ZILIOLI, « Justiciability of central bank's decisions and the imperative to respect fundamental rights », in *ECB Legal Conference 2017*, Francfort-sur-le-Main, Banque centrale européenne, 2017, pp. 91-103, spéc. p. 92 (nous traduisons).

50. *Ibid.*, p. 97.

51. *Ibid.*, p. 98.

Conçue ainsi, l'indépendance des banques centrales devient une composante à part entière du libéralisme politique, venant ainsi compléter l'État de droit. Cette place est majoritairement justifiée par l'objectif de stabilité des prix qui leur est confié.

2. – *La stabilité des prix comme bien fondamental*

À l'origine, la stabilité des prix avait seulement une valeur fondamentale du point de vue politique. Cependant, elle gagne en substance du point de vue juridique.

D'un point de vue politique, la stabilité des prix a une place centrale, pour deux raisons. La première, évidemment, est liée au traumatisme de l'hyperinflation dans l'Allemagne de l'entre-deux-guerres, et, après-guerre, la construction d'une banque centrale indépendante, capable de garantir, non seulement la stabilité des prix mais, plus généralement, « la sauvegarde de la monnaie »⁵². La seconde est l'expérience des autres États européens, confrontés dans les années 60 à 80 à une inflation élevée, ils se sont ralliés au dogme de la stabilité des prix avec le Traité de Maastricht⁵³.

Il faut cependant remarquer la réductionnisme économique qu'a subi l'objectif : de sauvegarde de la monnaie, il passe à stabilité des prix. Le caractère social de la monnaie s'efface au profit du caractère économique.

D'un point de vue juridique, si, comme le prétend Chiara Zilioli, les banques centrales et les cours jouent un rôle comparable, leurs objectifs doivent aussi l'être et la stabilité des prix doit avoir la même valeur que les droits fondamentaux. Formellement, c'est le cas. Ils sont tous contenus dans les traités. Cependant, la stabilité des prix n'est pas mentionnée par la Charte. Ce n'est donc pas un droit fondamental. D'ailleurs, la Cour se contente de reprendre la qualification d'« objectif ».

Une telle qualification est insuffisante. Si l'indépendance des banques centrales se justifie au nom de l'objectif qu'elles poursuivent, et qui les met au même rang que les cours, alors on peut qualifier cet objectif de « bien fondamental ». C'est ainsi au nom de cette fondamentalité que les banques centrales acquièrent leur statut exorbitant, mais compatible avec les principes du libéralisme.

52. Article 3 du statut de la Bundesbank de 1957, cité par P. ROSANVALLON, *La légitimité démocratique*, préc., p. 189, voy., plus généralement, pp. 182-190.

53. Sur l'émergence de ce consensus autour de la stabilité des prix, voy. nos développements : S. ADALID, *La Banque centrale européenne et l'Eurosystème*, Bruxelles, Bruylant, 2015, pp. 18-19.

Il est indispensable de remettre dans ce contexte indépendance et stabilité des prix. Cet objectif économique, passé au rang de valeur fondamentale se doit alors d'être protégé par une institution indépendante. Le discours est habile : il reprend la logique et les outils du libéralisme politique (indépendance des cours constitutionnelles pour protéger les droits fondamentaux) au profit d'un objectif économique. Le vrai problème va alors émerger lorsque la valeur fondamentale va réellement rencontrer les droits fondamentaux. Ici, la logique économique va reprendre le pas sur la logique politique.

B. – *La monnaie contre le libéralisme*

Les outils du libéralisme politique se sont largement développés. Au-delà des droits de l'homme, il y a une série de garanties procédurales permettant de vérifier que les institutions publiques protègent effectivement les droits fondamentaux. Parmi ces garanties figurent l'État de droit et la transparence. Au niveau monétaire, ces deux outils sont plus un alibi qu'autre chose, tant leur mise en œuvre par la BCE est limitée.

1. – *La fausse transparence*

Isolée de la légitimité démocratique⁵⁴, les autorités indépendantes fondent leur légitimité sur la procédure et les résultats. Leur responsabilité passe par des « épreuves procédurales », qui leur permettent de démontrer qu'elles remplissent l'objectif qui leur a été démocratiquement assigné, en respectant le cadre procédural dans lequel elles sont enserrées. Parmi les « épreuves procédurales » de la légitimité d'impartialité⁵⁵, la BCE a décidé de se concentrer sur la transparence. Celle-ci reste cependant largement insuffisante, et la pratique de la BCE démontre les impasses de sa conception de la transparence, et donc de sa responsabilité.

Peu de temps après son installation, la BCE a précisé les outils de sa responsabilité. Elle n'en a pas dévié. Cependant, en choisissant la transparence, elle choisit un outil auquel plusieurs fonctions sont assignées, réduisant largement son efficacité.

54. Voy. *infra*.

55. Pour reprendre les termes de Pierre Rosanvallon, qui évoque, parmi ces épreuves, le « respect des règles », « la rigueur des argumentations », « la transparence des procédures » et « la publicité de tous leurs actes » (P. ROSANVALLON, *La légitimité démocratique*, préc., p. 153). Voy. aussi, pour une approche plus juridique, L. AZOULAI, *Les garanties procédurales en droit communautaire. Recherches sur la procédure et le bon gouvernement*, th., Institut universitaire européen, 2000.

En 2002, la BCE publie un article sur sa responsabilité⁵⁶, en 2018 un autre sur l'évolution de sa pratique⁵⁷. Sa vision ne change pas. Sa responsabilité lui impose « d'expliquer et de justifier ses décisions auprès des citoyens et de leurs représentants élus »⁵⁸. La transparence s'adresse à deux publics différents, avec deux séries d'outils différents. Pour les citoyens, les outils sont les conférences de presse, le bulletin économique⁵⁹, les comptes rendus de réunions de politique monétaire, et les interventions publiques de membres du Directoire⁶⁰.

Mais cette transparence est aussi un outil de politique monétaire. La BCE assume clairement la double fonction assignée à cet outil⁶¹.

Cela s'avère problématique au moment où la transparence peut heurter certains intérêts, économiques notamment.

La BCE est soumise au principe d'ouverture⁶², mais de manière limitée⁶³. Elle peut refuser l'accès à ses documents en cas d'atteinte possible à un « intérêt public », défini largement comme étant : la politique monétaire, économique et financière, la stabilité du système financier, la situation financière de la BCE ou d'une BCN, etc⁶⁴.

Depuis la crise, les demandes d'accès aux documents se sont multipliées. Le contentieux qui s'en est suivi démontre amplement la faculté d'autoprotection de la BCE. En premier lieu, la confidentialité de la BCE est telle, qu'il est impossible de savoir de quels documents elle dispose, et donc d'en demander l'accès⁶⁵.

En second lieu, la jurisprudence renforce cette latitude. Le Tribunal reconnaît à la BCE une large marge d'appréciation⁶⁶. Il accepte que la BCE se fonde sur des hypothèses, notamment les conséquences économiques de

56. BCE, « La responsabilité de la BCE », *Bull. mens. BCE*, novembre 2002, pp. 45-57.

57. N. FRACCAROLI, A. GIOVANNINI et J.-F. JAMET, « L'évolution, au cours de la crise, des pratiques de la BCE en matière d'obligation de rendre compte », *Bull. écon. BCE*, 5/2018, pp. 58-84.

58. *Ibid.*, p. 60. Les deux mêmes verbes étaient utilisés en 2002, voy. BCE, « La responsabilité de la BCE », préc., p. 48.

59. Anciennement « Bulletin mensuel ».

60. *Ibid.*, p. 64.

61. Voy. *supra* et BCE, « La transparence de la politique monétaire de la BCE », préc.

62. Art. 15 TFUE.

63. Art. 15, § 4, TFUE ; art. 10, § 4 (confidentialité des délibérations du conseil des gouverneurs) et art. 37 (secret professionnel) des statuts du SEBC.

64. Art. 4 de la décision 2004/258/CE de la BCE du 4 mars 2004 relative à l'accès du public aux documents de la Banque centrale européenne, *JOUE*, n° L 80 du 18 mars 2004, p. 42.

65. D. CURTIN, « "Accountable Independence" of the European Central Bank : Seeing the Logics of Transparency », *European Law Journal*, 2017, vol. 23, n° 1-2, pp. 28-44.

66. Trib. UE, 26 avril 2018, *Espírito Santo Financial c/ BCE*, aff. T-251/15, point 90.

la publication de documents, pour en refuser l'accès⁶⁷. Or ni le Tribunal ni la Cour ne remettent en question les analyses économiques de la BCE, ce que la Cour constitutionnelle allemande leur a vertement reproché⁶⁸, lui laissant toute latitude pour refuser l'accès à ces documents. Le Tribunal a bien essayé de renforcer l'obligation de motivation⁶⁹, sans que cela n'emporte réellement la conviction de la Cour⁷⁰.

L'exemple de la transparence illustre parfaitement les apories auxquelles l'indépendance conduit. L'indépendance offre à une institution technique les moyens de renforcer sans cesse son autonomie, au moyen de raisonnements où elle est juge et partie et où, quasiment systématiquement, l'effet économique de ses décisions est privilégié sur la transparence et la responsabilité.

2. – L'État de droit et l'ELA

ELA pour *emergency liquidity assistance*. Derrière ce terme technique se cache un outil politique fondamental, à travers lequel l'Eurosystème a endossé le rôle de prêteur en dernier ressort. Pour autant, il n'a fait l'objet que d'un encadrement juridique très limité.

C'est par la fourniture de liquidités d'urgence que la BCE a endossé le rôle de prêteur en dernier ressort. En effet, l'ELA « consiste en la fourniture exceptionnelle [...] de monnaie de banque centrale [...] à une institution financière solvable confrontée à des problèmes de liquidité temporaires, sans que de telles opérations s'inscrivent dans le cadre de la politique monétaire »⁷¹. Un tel programme remplit ainsi la définition du prêteur en dernier ressort⁷². Or endosser cette fonction est un tournant politique majeur pour l'Eurosystème⁷³.

67. Trib. UE, 4 juin 2015, *Versorgungswerk der Zahnärztekammer Schleswig-Holstein c/ BCE*, aff. T-376/13, pt 55.

68. BVerfG, Judgment of the Second Senate of 5 May 2020 – 2 BvR 859/15.

69. Selon le Tribunal, la BCE doit « fournir une motivation permettant de comprendre et de vérifier comment, concrètement et effectivement, l'accès à cette information aurait porté atteinte à l'intérêt public » (Trib. UE, 26 avril 2018, *Espírito Santo Financial c/ BCE*, préc., point 81).

70. CJUE, 19 décembre 2019, *BCE c/ Espírito Santo Financial*, aff. C-442/18P. Cependant, le pouvoir ne portait que sur la question de la confidentialité des réunions du conseil des gouverneurs, alors que l'exigence précitée s'applique à toutes les motivations de la BCE.

71. Trib. UE, 13 mars 2019, *Espírito Santo Financial Group SA c/ BCE*, aff. T-730/16, pt 29.

72. Sur cette fonction, voy. P. TUCKER, « The lender of last resort and modern central banking : Principles and reconstruction », *BIS Papers*, n° 79, septembre 2014.

73. Voy. Ch. ZILIOI, « Introduction », *ECB Legal conference 2015*, Francfort-sur-le-Main, BCE, 2015, pp. 49-52.

Beaucoup de décisions politiques adoptées pendant la crise⁷⁴, on fait fi de l'État de droit. Ainsi, pendant longtemps, l'ELA n'a fait l'objet d'aucun encadrement juridique. Exclu du cadre de la politique monétaire unique, l'ELA s'inscrit dans le cadre des « autres fonctions » exercées par les BCN, sous le contrôle du conseil des gouverneurs⁷⁵. Responsabilité nationale, l'ELA n'avait alors pas à être encadrée juridiquement au niveau de l'Union. Un tel raisonnement est largement contestable. L'outil principal de la politique monétaire étant la fourniture de liquidité, il est difficilement tenable que l'ELA ne s'y intègre pas. En 2013, le conseil des gouverneurs a rendu publiques les règles relatives à l'ELA⁷⁶. Elles n'ont été formalisées dans un accord que le 17 mai 2017. Or l'accord en question ne revêt aucune forme juridique, il a simplement été publié sur le site de la BCE. Pour autant, son contenu est contraignant⁷⁷.

Il n'est pas nécessaire d'entrer dans les détails techniques de l'ELA. Le manque de formalisation juridique d'un programme aussi important démontre le manque d'intérêt de l'Eurosystème pour le formalisme juridique et donc des exigences basiques de l'État de droit.

Le respect des garanties de l'État de droit n'est en rien une priorité. Celle-ci est donnée au marché. Mais ce peu de cas de l'État de droit ne serait pas possible sans le cumul indépendance et spécialisation, qui donne à la BCE son autonomie, notamment par rapport à la sphère politique élue, à laquelle elle pourra alors s'opposer.

III. – LA MONNAIE SANS, VOIRE CONTRE, L'ÉLECTION

L'indépendance est la clé qui permet de comprendre le conflit entre monnaie et démocratie, en réduisant celle-ci à l'élection. L'indépendance a été ouvertement construite pour isoler les banques centrales du contexte électoral (A). Avec la crise, l'indépendance, dans le contexte spécifique de l'Union européenne, s'est tournée contre l'élection (B).

74. Voy. C. KILPATRICK, « On the Rule of Law and Economic Emergency : The Degradation of Basic Legal Values in Europe's Bailouts », *Oxford Journal of Legal Studies*, 2015, vol. 35, n° 2, pp. 325-353.

75. Art. 14, § 4, des statuts du SEBC.

76. Décision du conseil des gouverneurs de la BCE du 18 octobre 2013.

77. Sur ce contenu, voy. nos développements S. ADALID, O. CLERC et F. MARTUCCI, « Union économique et monétaire », *Ann. dr. eur.*, 2017, pp. 921-943 et 923-925.

A. – *La monnaie sans l'élection*

La doctrine économique justifie l'indépendance au nom de la nécessité d'isoler les institutions monétaires des contingences électorales, en partie reprise par la doctrine juridique (1). Pour autant, le Traité parle ouvertement de politique monétaire, qui se dessine comme une véritable politique, sans aucun contrôle de ce nom (2).

1. – *L'indépendance comme négation de l'élection*

Il faut revenir rapidement sur les fondements économiques de l'indépendance pour comprendre que c'est bien l'élection qui est au cœur du besoin économique d'indépendance, ce que la doctrine juridique de la BCE reprend expressément.

La doctrine économique fondant l'indépendance des banques centrales peut être résumée assez aisément⁷⁸. Les élus ont tendance à « jouer » avec la masse monétaire pour leurs propres intérêts électoralistes, produisant ainsi de l'inflation. Ils réduisent alors à néant les effets de leur politique monétaire, les agents anticipant l'inflation. Une politique monétaire, pour être crédible, doit alors être confiée à une banque centrale indépendante.

Cependant, ce consensus autour de l'indépendance des banques centrales est contingent⁷⁹. Fondé à une période de forte inflation, la grande modération des années 2000, et la grande récession qui a suivi, l'ont fragilisé⁸⁰.

Juridiquement, l'indépendance ne vaut qu'en tant que décision politique, fondée sur la théorie économique précitée, partiellement reprise par la science politique⁸¹. La doctrine juridique évoque deux impératifs pour justifier l'indépendance des banques centrales : « le haut niveau de leur compétence technique » faisant qu'elles « améliorent la crédibilité du système économique », notamment dans un domaine où il « convient

78. Voy. les articles fondateurs : F.C. KYDLAND et E.C. PRESCOTT, « Rules Rather than Discretion : The Inconsistency of Optimal Plans », *The Journal of Political Economy*, 1977, vol. 85, n° 3, pp. 473-492 ; R.J. BARRO et D.B. GORDON, « A Positive theory of monetary Policy in a natural Rate model », *The Journal of Political Economy*, 1983, vol. 91, n° 4, pp. 589-610 ; « Rules, Discretion and Reputation in a model of monetary Policy », *Journal of Monetary Economics*, 1983, vol. 12, n° 1, pp. 101-121.

79. Point soulevé très tôt par Ch. GOODHART, « A European Central Bank », in C.A.E. GOODHART, *The Central Bank and the Financial System*, Cambridge, MIT Press, 1995, pp. 303-329 et 313-316.

80. Voy. Ch. GOODHART et R. LASTRA, « Populism and Central Bank Independence », *Open Economies Review*, 2018, vol. 29, n° 1, pp. 49-68.

81. G. MAJONE, « Temporal Consistency and Policy Credibility : Why Democracies Need Non-Majoritarian Institutions », *EUI Working Papers*, RSC, n° 96/57.

de se méfier de la politique »⁸². Il est alors nécessaire de disposer d'un « accord d'experts sur une politique monétaire "désintéressée" »⁸³. L'auteur conclut néanmoins que l'indépendance est « le reflet de l'orthodoxie économique »⁸⁴.

Ces fondements sont largement contestables. Il faut au préalable en souligner les effets. Comme l'a justement relevé l'Avocat général Cruz Villalón, l'indépendance a pour « finalité de maintenir l'institution éloignée du débat politique », et donc de garantir un « détachement de l'activité politique »⁸⁵.

Or l'activité politique est le fruit de l'élection. L'indépendance est alors la marque d'une défiance vis-à-vis de l'élection. La démocratie étant réduite, à tort, à l'élection, l'indépendance s'oppose à la démocratie. Elle permet alors l'émergence d'un « libéralisme antidémocratique » où « les chicanes procédurales sont suivies avec soin (la plupart du temps), et les droits individuels respectés (le plus souvent). Mais les électeurs en ont néanmoins conclu depuis longtemps que leur influence sur les politiques publiques était mince »⁸⁶. La BCE est l'illustration d'une telle dérive.

2. – Une politique sans politique

Le Traité de Maastricht s'est concentré sur l'indépendance, ne donnant quasiment aucun pouvoir de contrôle aux autorités politiques élues sur la BCE. Cette absence de contrôle est préjudiciable, quand on constate que la BCE est bien un organe politique, et non un organe technique.

Le fondement de l'indépendance de la BCE est sa neutralité, liée à son expertise. La BCE adopte des décisions techniques, et non politiques. Il est donc logique d'isoler le pouvoir monétaire du pouvoir politique.

La Cour est ambivalente sur la neutralité des décisions de politique monétaire. D'un côté, elle considère que la BCE doit « procéder à des choix de nature technique » et « effectuer des prévisions et des appréciations complexes »⁸⁷. D'un autre, elle reconnaît le « caractère controversé que revêtent habituellement les questions de politique monétaire »⁸⁸.

82. A. SAJO, « Les autorités indépendantes », préc., p. 347.

83. *Ibid.*

84. *Ibid.*, p. 348.

85. Conclusions Cruz Villalón, 15 janvier 2015, préc., pt 109.

86. Y. MOUNK, *Le peuple contre la démocratie*, e-book, préc., Introduction et Première partie, chap. II.

87. CJUE, 16 juin 2015, *Gauweiler*, préc., pt 67 et CJUE, 11 décembre 2018, *Weiss*, aff. C-493/17, pt 24.

88. *Ibid.*, pt 75 ; *Weiss*, pt 91.

L'ambivalence de la Cour met à nu le mythe de la neutralité de la politique monétaire. Si les décisions sont controversées, elles ne sont pas techniques mais politiques, ce que les désaccords au sein du conseil des gouverneurs ont révélé. Ainsi, comme son nom l'indique d'ailleurs, la BCE formule une politique monétaire, en fonction de préférences subjectives et non simplement de critères techniques objectifs. Elle est donc une institution politique.

Or elle ne répond à aucun des canons d'une institution politique, et notamment celui du contrôle parlementaire. Si la responsabilité de la BCE s'exerce devant les parlementaires, la nature de celle-ci est largement insuffisante au regard des pouvoirs de l'institution monétaire.

Le Parlement est informé par la BCE. Conformément à l'article 284, paragraphe 3, TFUE le rapport annuel lui est adressé et les membres du directoire sont régulièrement auditionnés par le Parlement⁸⁹. Avec la crise et l'accroissement des pouvoirs de la BCE, le contrôle s'est intensifié⁹⁰. Cependant, rien ne compense l'infirmité constitutive du contrôle parlementaire : l'absence de pouvoirs du Parlement sur la BCE. Le Parlement n'a que les mots pour sanctionner la BCE. Le statut de la BCE est contenu dans le Traité, le Parlement ne peut pas l'amender en réaction à une politique de la BCE qu'il jugerait déplacée. De même, il n'a qu'un pouvoir consultatif sur la nomination des membres du directoire⁹¹, qui ne peuvent être démis que par la Cour de justice⁹².

Le caractère limité des pouvoirs du Parlement rappelle que, dans la conception du Traité du Maastricht, la BCE est une institution neutre. Une fois ce voile de neutralité levé, le caractère antidémocratique des pouvoirs exorbitants de la BCE, sans réel contrôle politique, apparaît. La contradiction est encore plus flagrante à une époque où le dogme de l'indépendance des banques centrales s'effrite. On comprend alors mieux que l'avocate générale Juliane Kokott conçoive de retirer la définition de la stabilité des prix des prérogatives de la BCE⁹³.

89. Sur les divers outils d'information du Parlement, v. N. FRACCAROLI, A. GIOVANNINI et J.-F. JAMET, « L'évolution, au cours de la crise, des pratiques de la BCE en matière d'obligation de rendre compte », préc. Pour un bilan des auditions devant le Parlement, v. F. AMTENBRINK et K. VAN DUIN, « The European central Bank before the European Parliament : Theory and practice after 10 years of monetary dialogue », *European Law Journal*, 2009, vol. 34, n° 4, pp. 561-583.

90. V. D. FROMAGE, « Guaranteeing the ECB's democratic accountability in the post-Banking Union era : An ever more difficult task ? », *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, 2019, vol. 26, n° 1, pp. 48-62.

91. Art. 283, § 2, TFUE.

92. Art. 11, § 4, des statuts du SEBC. Cela vaut aussi pour les membres du conseil des gouverneurs (art. 14, § 2, al. 2 ; voy. CJUE, 26 février 2019, *I. Rimšēvičs et BCE c/ République de Lettonie*, aff. jointes C-202/18 et C-238/18).

93. J. KOKOTT et Ch. SOBOTA, « Judicial review and institutional balance with regard to European monetary policy », *ECB Legal Conference 2017*, Francfort-sur-le-Main, BCE, 2017, pp. 104-111 : « It should be noted that it is not excluded to take the definition of price stability out of the hands of the independent central bank and leave it with a government

Ainsi, en matière monétaire, la BCE fait de la politique sans contrôle politique. Cette latitude qui lui est donnée est problématique car elle isole un domaine clé de la souveraineté économique de la chaîne juridique de légitimation au peuple. Cependant, en matière monétaire, la BCE est insérée dans un cadre juridique qui permet de limiter les effets négatifs d'un tel isolement. Le véritable problème intervient lorsque la BCE sort de la sphère monétaire.

B. – *La monnaie contre l'élection*

Dans un contexte de crise où les États de la zone euro ne disposaient ni des ressources financières pour garantir la stabilité de la zone euro, ni de l'expertise technique pour surveiller les engagements pris par leurs pairs, ils s'en sont remis à la BCE. Depuis lors, la place institutionnelle de la BCE ne va cesser de grandir, jusqu'à une forme d'« hégémonie »⁹⁴. Les États se sont avérés impuissants à garantir la stabilité de la monnaie unique et de l'économie, obligeant la BCE à endosser le rôle de garant de la stabilité de la zone euro et de la reprise économique. Ce n'est que le 26 juillet 2012, lorsque Mario Draghi s'est déclaré prêt à tout pour sauver l'euro, que les menaces sur la stabilité de la zone euro ont disparu. En endossant ce nouveau rôle, non seulement la BCE étend implicitement son mandat⁹⁵ (1), mais elle adopte une approche « quoi qu'il en coûte »⁹⁶, où elle s'opposera frontalement à la démocratie (2).

1. – *L'extension du mandat de la BCE*

Alors que son mandat la cantonne à la sphère monétaire, la BCE a investi la sphère économique, par le biais de la troïka et des mesures non conventionnelles.

that is subject to democratic supervision. This is the path chosen by the United Kingdom where the Treasury defines price stability ».

94. Formule empruntée à F. AMTENBRINK, « The European Central Bank's intricate independence versus accountability conundrum in the post-crisis governance framework », *Maas-tricht Journal of European and Comparative Law*, 2019, pp. 1-15. Sur les facteurs politiques de cette hégémonie, voy. C. FONTAN, *Une institution politique à l'épreuve de la crise : la BCE dans l'UEM (août 2007-janvier 2012)*, th., université de Grenoble, 2012, notamment le chapitre vi.

95. Le mandat trop restreint de la BCE lui impose de le contourner, et donc de l'étendre implicitement, voy. M. DAWSON, A. MARICUT-AKBIK et A. BOBIC, « Reconciling Independence and accountability at the European Central Bank : The false promise of Proceduralism », *European Law Journal*, 2019, vol. 25, pp. 75-93.

96. « Whatever it takes approach », F. AMTENBRINK, « The European Central Bank's intricate independence versus accountability conundrum in the post-crisis governance framework », préc.

La Commission, le Fonds monétaire international et la BCE forment la « troïka ». Son rôle a été formalisé par le *two pack*. Elle aide à préparer et à suivre la mise en œuvre des « programmes d'ajustement macroéconomique »⁹⁷ des États sous assistance financière. Très médiatique, la troïka est assez peu transparente⁹⁸ et la BCE reste très discrète sur son rôle⁹⁹.

Néanmoins, sa participation à un processus de surveillance, mais aussi de construction, des politiques macroéconomiques des États, l'a fait sortir de sa « zone de confort »¹⁰⁰ et l'éloigne de son mandat. Du monétaire, elle passe à l'économique.

Progressivement, la politique monétaire de la BCE est passée de « conventionnelle » à « non conventionnelle »¹⁰¹. Or l'effet des mesures non conventionnelles dépasse largement la sphère monétaire, ce que la Cour constitutionnelle allemande a reconnu.

En premier lieu, les mesures non conventionnelles ont un effet redistributif, non seulement entre les États¹⁰², mais aussi entre les individus¹⁰³. Elles écornent encore plus le mythe de la neutralité de la BCE, et donc les fondements de son indépendance¹⁰⁴.

97. Art. 7 du règlement (UE) n° 472/2013 du Parlement européen et du Conseil du 21 mai 2013 relatif au renforcement de la surveillance économique et budgétaire des États membres de la zone euro connaissant ou risquant de connaître de sérieuses difficultés du point de vue de leur stabilité financière, *JOUE*, n° L 140 du 27 mai 2013, p. 1.

98. Sur le fonctionnement, le rôle et le fonctionnement de la troïka, v. Résolution du Parlement européen du 13 mars 2014 sur le rapport d'enquête sur le rôle et les activités de la troïka (BCE, Commission et FMI) dans les pays sous programme de la zone euro, 2013/2277(INI), et Cour des comptes, *L'assistance financière aux pays en difficulté*, 2015, n° 18.

99. Au point de refuser de participer à un audit de la Cour des comptes, voy. Cour des comptes, *Rapport spécial : L'intervention de la Commission dans la crise financière grecque*, 2017, n° 17 ; voy., sur le rapport entre les deux institutions, F. ALLEMAND, « Accountability and audit requirements in relation to the SSM », *ECB Legal Conference 2017*, Francfort-sur-le-Main, BCE, 2017, pp. 59-82.

100. P. DERMINE, « Out of the comfort zone ? The ECB, financial assistance, independence and accountability », *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, 2019, vol. 26(1), pp. 108-121.

101. Pour une chronologie de ce glissement, voy. S. ADALID, « L'Eurosystème et le Covid-19 : l'état d'exception monétaire, suite », préc.

102. K. TUORI, « Has Euro Area Monetary Policy Become Redistribution by Monetary Means ? "Unconventional" Monetary Policy as a Hidden Transfer Mechanism », *European Law Journal*, 2016, vol. 22, n° 6, pp. 838-868.

103. BCE, *Rapport annuel 2017*, Francfort-sur-le-Main, BCE, 2017, pp. 51-55.

104. A.-L. HÖGENAUER et D. HOWARTH, « The democratic deficit and European Central Bank crisis monetary policies », *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, 2019, vol. 26(1), pp. 82-94.

En second lieu, la Cour constitutionnelle allemande a insisté sur les « effets de politique économique considérables » de ces mesures¹⁰⁵, notamment son programme d'achat de dettes publiques¹⁰⁶, sur les conditions d'endettement des États, et donc son « impact fiscal »¹⁰⁷, sur le marché de l'immobilier où il peut favoriser la formation de bulles¹⁰⁸.

Or tout le statut de la BCE est fondé sur sa spécialisation, elle est indépendante parce qu'elle a un mandat restreint, la stabilité des prix. Lorsqu'elle sort de son mandat, son indépendance devient problématique, car elle lui permet d'agir contre les autorités élues, sans aucun contrôle.

2. – *La BCE contre la démocratie*

La BCE s'est ouvertement opposée à certains gouvernements. Lorsqu'il lui a été demandé de s'expliquer, elle s'est réfugiée derrière son indépendance pour refuser.

Deux événements symboliques démontrent l'ingérence de la BCE dans les affaires politiques internes.

En 2011, dans des lettres publiées ultérieurement¹⁰⁹, le président de la BCE a fortement suggéré au Premier ministre irlandais de demander un soutien financier à l'Eurogroupe, sans quoi les banques irlandaises ne pourraient plus bénéficier de l'ELA¹¹⁰. Au surplus, il précise que la demande doit contenir un plan de consolidation fiscale, de réformes structurelles et de restructuration du secteur financier.

En 2015, lorsque le gouvernement grec d'Aléxis Tsípras tenta d'assouplir les conditions auxquelles l'aide financière lui était octroyée, notamment avec l'organisation d'un référendum le 5 juillet, le conseil des gouverneurs refusa d'augmenter le volume de l'ELA fournie aux banques grecques¹¹¹. Or, en période de tension, la demande de liquidité s'accroît.

105. BVerfG, Judgment of the Second Senate of 5 May 2020, préc., pt 176.

106. Décision 2020/188/UE de la BCE du 3 février 2020 concernant un programme d'achats d'actifs du secteur public sur les marchés secondaires, *JOUE*, n° L 39 du 12 février 2020, p. 12.

107. BVerfG, Judgment of the Second Senate of 5 May 2020, préc., pt 171.

108. *Ibid.*, pt 173.

109. <https://www.ecb.europa.eu/press/html/irish-letters.en.html>.

110. Voy. A.-L. HÖGENAUER et D. HOWARTH, préc., p. 91.

111. BCE, communiqué de presse du 28 juin 2015, La liquidité d'urgence accordée aux banques grecques est maintenue à son niveau actuel ; BCE, communiqué de presse du 6 juillet 2015, Maintien de la fourniture de liquidités d'urgence en faveur des banques grecques.

Le refus d'en fournir plus a conduit à la fermeture des banques grecques¹¹², faisant pression sur le gouvernement pour qu'il souscrive aux conditions proposées.

La diversité de ses fonctions, acquise avec la crise, autorité monétaire, membre de la troïka, prêteur en dernier ressort, permet alors à la BCE d'user d'une « conditionnalité implicite »¹¹³ dans ses rapports avec les autorités élues.

Or, lorsqu'il lui a été demandé de rendre des comptes, elle s'y est refusée. Institutionnellement, la BCE estime n'être responsable que devant le Parlement européen, et a donc décliné l'invitation d'une commission d'enquête du Parlement d'Irlande du Nord¹¹⁴. À titre personnel, l'ancien Président de la BCE, Jean-Claude Trichet n'a consenti qu'à répondre aux questions du comité lors d'une conférence académique¹¹⁵ ! Or « les parlements nationaux contribuent activement au bon fonctionnement de l'Union »¹¹⁶, au point que le règlement MSU rend la BCE responsable de ses fonctions prudentielles devant eux¹¹⁷.

La position de la BCE n'est pas difficile à comprendre. Elle s'arcoute sur son statut d'autorité monétaire indépendante, dans une conception restrictive de la monnaie. La monnaie est un bien économique, son activité monétaire ne saurait alors interférer avec l'activité démocratique, ni la BCE se mêler, officiellement, de politique. L'extension de son mandat se faisant implicitement, elle doit alors agir hors de règles fixées par les traités, et les principes cardinaux de l'État de droit, protégée par son opacité et la latitude que lui offre la Cour de justice. Après tout, « la BCE relève que, en vertu de l'article 17, paragraphe 1, TUE elle n'a pas l'obligation de promouvoir l'intérêt général de l'Union »¹¹⁸ !

112. A.-L. HÖGENAUER et D. HOWARTH, préc., p. 91.

113. Selon la formule de L. FROMONT, *L'impact de la nouvelle gouvernance économique européenne sur l'Union de droit*, th., université libre de Bruxelles, 2019, p. 320.

114. « Mario Draghi responded on 15 December 2014 that, as the ECB is primarily held to account by the European Parliament, the ECB did not see itself in a position to participate in inquiries conducted by national parliaments », HOUSE OF OIREACHTAS, *Report of the Joint Committee of Inquiry into the Banking Crisis*, 26 janvier 2016, vol. 2, p. 43.

115. *Ibid.*, p. 42.

116. Art. 12 TFUE.

117. Règlement (UE) n° 1024/2013, préc., art. 21.

118. Trib. UE, 23 mai 2019, *F. Steinhoff e.a. c/ BCE*, aff. T-107/17, pt 59.