

La Cour constitutionnelle allemande rajoute de la crise à la crise

Guillaume Duval, *Alternatives économiques*, 6 mai 2020

 alternatives-economiques.fr/cour-constitutionnelle-allemande-rajoute-de-crise-a-crise/00092720



A l'heure de la crise sanitaire, voici une affaire dont on se serait bien passé. La Cour constitutionnelle de Karlsruhe, l'instance judiciaire suprême allemande, a jugé mardi que la Banque centrale européenne (BCE) est sortie du cadre des traités européens avec son programme de rachat de titres sur les marchés financiers. Elle a aussi estimé que le jugement de la Cour de justice de l'Union européenne (CJUE) de décembre 2018, qui validait l'action de la BCE, était mal fondé et donc ne s'imposait pas à ses propres décisions.

Il s'agit là en réalité du cœur du sujet : cette décision remet en cause l'un des fondements majeurs de l'ordre juridique européen. Jusqu'ici, en effet, il était admis au sein de l'Union que les jugements rendus par la CJUE s'imposaient à toutes les juridictions des pays de l'Union. Les seules cours suprêmes qui avaient tenté de contester ce primat avaient été celles de la Hongrie de Viktor Orbán et la Pologne des Kaczyński. Quand la Cour constitutionnelle allemande s'y met à son tour c'est évidemment une toute autre affaire.

La Cour de justice, clé de voûte de l'Union

L'Union européenne a été fondée avant tout, depuis 1957 et le Traité de Rome, comme une communauté de règles : les États membres s'engagent à respecter les règles prévues par les traités et les décisions prises par la Commission en application de ces traités.

Si la BCE ne parvient pas à prouver la nécessité et la mesure de ces rachats, la Bundesbank devrait cesser ses propres rachats de titres publics allemands

Ce qui assure la mise en œuvre effective des dites règles, ce sont pour une grande part les décisions de justice rendues aux différents niveaux juridiques pour condamner les Etats qui ne les respecteraient pas. La clef de voûte de ce système étant la CJUE et la prééminence qui lui est reconnue par les systèmes judiciaires des Etats membres de l'Union. Si celle-ci est remise en cause c'est le fondement même de l'Union européenne qui l'est. Et, à terme, sa survie qui est menacée.

Sur le fil

En ce qui concerne l'action de la BCE à proprement parler, la Cour de Karlsruhe a estimé que les 2 200 milliards d'euros de rachats nets de titres publics¹ effectués par la banque centrale sur les marchés financiers excédaient ses pouvoirs. Elle lui a donné trois mois pour lui démontrer qu'au contraire ces achats étaient nécessaires et proportionnés aux risques auxquels la zone euro faisait face. Dans le cas contraire la Bundesbank, la banque centrale allemande, devrait cesser ses propres achats de titre et revendre les 534 milliards d'euros de titres de dette allemande qu'elle détient.

Depuis l'engagement de son quantitative easing en fin 2014 – mais surtout à partir de mars 2015 avec les rachats de titres de dette publique – dans la foulée du discours sur le « Whatever it takes » en juillet 2012 de Mario Draghi, à l'époque son président, il est clair que la BCE flirte avec les limites des traités. Et notamment celles qui lui interdisent de financer les Etats : en rachetant massivement des titres de dette publique sur les marchés secondaires, auprès des investisseurs qui en détiennent, elle facilite indirectement le financement des Etats qui peuvent, grâce à ce mécanisme, combler leurs déficits en bénéficiant de taux d'intérêt très bas, voire négatifs pour certains pays comme la France et l'Allemagne ces dernières années.

La BCE est allée plus loin

Cependant, il est tout aussi clair que c'est grâce à cette action que la BCE a sauvé la zone euro du désastre dans la foulée de la crise de 2010 et permis, jusqu'à la crise actuelle, un certain redémarrage de l'activité économique. Et il est évident que, dans la phase actuelle, seule la promesse de la BCE d'injecter près de 1 000 milliards d'euros supplémentaires dans l'économie européenne d'ici la fin de l'année a empêché jusqu'ici que la crise ne tourne au cauchemar sur les marchés financiers, avec en particulier une spéculation contre la dette publique italienne.

Finalement, ce jugement pourrait bien obliger les Etats à rouvrir d'urgence un dossier mis de côté : une révision des traités qui autorise la BCE à recourir à ce type d'outil

Or, pour le nouveau programme d'achats de titre lancé le 18 mars dernier, la BCE a encore beaucoup assoupli les règles qu'elle s'était imposées pour le programme qui vient d'être condamné par la Cour de Karlsruhe : elle a fait sauter la barrière du tiers des titres émis par un acteur au-delà de laquelle elle ne pourrait plus en racheter et elle s'est libérée de l'obligation d'acheter les titres des Etats en fonction de leur part dans son capital.

Elle peut ainsi racheter au cours des prochains mois plus de titres italiens que d'allemands si nécessaire. Autrement dit, elle est encore allée plus loin dans le jeu avec les frontières des traités que précédemment et une plainte contre ce nouveau programme devant la Cour de Karlsruhe aurait a priori toutes les chances d'aboutir à une condamnation encore plus nette.

L'occasion de revoir les traités

Que va-t-il se passer maintenant ? Cela reste encore très difficile à dire à ce stade parce que cela dépend beaucoup de la réaction des acteurs sur les marchés financiers.

Sur le plan juridique, la BCE pourrait sans doute dans l'immédiat faire la sourde oreille en soutenant que son action ne dépend que des jugements de la CJUE et pas de ceux d'une instance nationale. Mais si la Bundesbank s'exécute et suit les demandes de la Cour de Karlsruhe dans trois mois, la zone euro connaîtra alors une crise majeure à un moment des plus inopportuns de son histoire, en pleine crise du Covid-19.

Finalement, ce jugement pourrait bien obliger les Etats à rouvrir en urgence un dossier qu'ils étaient pourtant bien décidé surtout à ne plus toucher dans l'immédiat : une révision des traités qui clarifie les rôles et autorise de façon indubitable le type d'action entrepris par la BCE. Il pourrait aussi obliger les Etats à recourir davantage au levier budgétaire face aux crises pour limiter la pression sur la BCE, en assouplissant durablement le Pacte de stabilité.

Si on y parvient dans les prochains mois, sans trop frôler la catastrophe, cette crise dans la crise aura été utile.

1. Il s'agit du montant au 31 décembre 2019. Ces données sont disponibles sur le site de la BCE.