

**Les mesures d'aides étatiques au secteur  
bancaire français à la lumière du droit  
européen**

Chloé JOACHIM -DE LARIVIERE

Mémoire soutenu en vue de l'obtention du  
**Master 2 de Droit des affaires sous la direction de Monsieur le  
Professeur GERMAIN**  
et  
**Magistère juriste d'affaires**

**Sous la direction de Madame Marie-Martine VEVERKA**  
Ancien chef du service juridique du secrétariat de la Commission Bancaire

## **Remerciements**

En préambule de ce mémoire, je souhaite adresser ici tous mes remerciements aux personnes qui m'ont apporté leur aide et qui ont ainsi contribué à son élaboration.

En premier lieu, Madame Marie-Martine Veverka, directrice de ce mémoire, pour le temps qu'elle a bien voulu me consacrer et pour l'aide qu'elle m'a apportée par ses remarques pertinentes et constructives.

En second lieu, j'exprime ma gratitude à toutes les personnes rencontrées (physiquement ou virtuellement) lors des recherches effectuées et qui ont accepté de répondre à mes questions avec gentillesse.

Enfin, j'adresse mes plus sincères remerciements à tous mes proches et amis qui m'ont toujours soutenue et encouragée au cours de la réalisation de ce mémoire.

## **Table des sigles et abréviations**

AP	Action de préférence
APU	Administrations publiques
Art	Article
BCE	Banque Centrale Européenne
CDO	Collateralised Debt Obligation
CE	Communauté européenne
CJCE	Cour de Justice des Communautés européennes
DC	Décision
I.e	C'est à dire
INSEE	Institut national de la statistique et des études économiques
JO	Journal officiel
ODAC	Organismes divers d'administration centrale
PSC	Pacte de stabilité et de croissance de 1997
PIB	Produit intérieur brut
SEC 95	Système européen de comptabilité adopté en 1995
SFEF	Société de financement de l'économie française
SPPE	Société de prises de participations de l'Etat
TARP	Trouble Asset Relief Program
TCE ou Traité	Traité instituant la Communauté Européenne
TDSI	Titres super subordonnés à durée indéterminée
UE	Union européenne
UEM	Union économique et monétaire

# **Introduction**

Dans les économies mixtes contemporaines, la nécessité de l'intervention de l'Etat dans l'économie n'est plus remise en question. Le débat porte, en revanche, sur l'étendue de cet interventionnisme. En fonction de la réalité politique du moment, la tutelle de l'Etat est plus ou moins affirmée. Ainsi, dans la tradition libérale, actuellement prédominante en France, le marché demeure l'élément central, gage de l'efficacité dans l'allocation des ressources.

Mais la crise qui sévit actuellement a contraint les Etats libéraux à se raviser et à mettre en place des mesures d'aides aux secteurs économiques en difficulté. Ce spectaculaire retour de l'Etat dans l'économie n'aurait pu se faire si le contexte n'avait été si alarmant.

L'épicentre de la dépression mondiale est à situer aux Etats-Unis, à la fin de l'année 2006, avec la crise des crédits hypothécaires des « subprimes ».

Outre-atlantique, l'essentiel de la consommation est financé par l'endettement. Les conditions d'accès à l'emprunt y sont très souples de sorte que la plupart des ménages même les plus défavorisés ont la possibilité de recourir aux crédits. Ainsi, la dette brute de ces foyers était estimée, au dernier semestre 2008, à 133% de leurs revenus selon la Réserve Fédérale américaine. L'octroi de prêts immobiliers à taux variable aux ménages américains à risque (les fameux *subprimes*) témoigne bien de cet engouement inconsidéré pour l'achat à crédit. En effet, en dépit du fait que les emprunteurs étaient des foyers à faibles revenus, les banques qui leur consentaient des prêts se satisfaisaient de la simple constitution d'une hypothèque sur le bien acheté pour leur délivrer les fonds. Mais l'efficacité de cette garantie n'était assurée que si les défauts de remboursement étaient peu significatifs...

Or consécutivement à des défaillances de paiement en chaîne, les biens immobiliers hypothéqués ont été saisis puis proposés à la vente. L'arrivée massive de ces maisons sur le marché a donc provoqué l'inéluctable effacement de leur prix, de sorte que les banques se sont trouvées dès lors dans l'impossibilité de se rembourser sur la valeur du collatéral.

L'ampleur du problème fut révélée le 8 février 2007 lorsque la banque HSBC fit l'annonce, dans un « *profit warning* », que d'importantes provisions avaient été comptablement passées par anticipation de ce risque. Puis, en juin 2007, les besoins d'informations exprimés par les marchés se faisant de plus en plus pressants, des chiffres plus précis sont publiés et annoncent une spectaculaire augmentation du taux de défaut des derniers crédits *subprimes* consentis.

Ces créances douteuses étant difficilement identifiables, une gigantesque défiance commença à s'installer, grippant ainsi le marché interbancaire et provoquant alors un assèchement des

liquidités. Les banques américaines, touchées de plein fouet par ce tarissement des prêts interbancaires, n'ont eu alors d'autres choix que de se refinancer auprès de la banque centrale.

Mais les effets escomptés n'étaient pas au rendez-vous. Un autre pan de la crise avait été négligé : la titrisation et la contagion des problèmes à l'ensemble des marchés mondiaux. La titrisation est une opération financière qui consiste à transformer des prêts bancaires traditionnellement illiquides en titres plus aisément négociables sur des marchés, par l'intermédiaire d'une entité ad hoc<sup>1</sup>. Dans la plupart des cas, la banque prêteuse qui souhaite externaliser le risque cède les prêts consentis à un véhicule spécifique qui finance cette acquisition en émettant des titres sur les marchés (*special purpose vehicle*). Grâce à la titrisation, les banques peuvent donc transférer le risque de crédit afférant à certaines de leurs opérations et éviter ainsi d'amputer leurs fonds propres d'un montant équivalent. Seulement, avec la crise, la mécanique de cette marchandisation du risque a révélé ses limites. En effet, confrontés à des moins-values en capital sur les créances ainsi titrisées, les établissements bancaires se sont vus contraints de les réintégrer dans leur bilan à une valeur proche de zéro. Les créances ne pouvaient plus être financées dans des véhicules ad hoc comme cela avait été le cas jusqu'à présent. De monumentales pertes en ont résulté et ont donc affecté directement leurs fonds propres.

Des mesures de renforcement des fonds propres se sont donc avérées nécessaires. D'importants fonds souverains, pour la plupart d'origine asiatique, consentirent dès lors à prendre d'importantes participations dans les établissements en sursis.

Celles-ci se sont toutefois, à leur tour, révélées insuffisantes pour redresser la dramatique situation financière de certaines entreprises : AIG, Bear Stearns et Lehman Brothers étaient sur la sellette.

Le 15 septembre 2008, Lehman Brothers, abandonné par l'Etat américain, est placé sous le Chapter 11<sup>2</sup>, loi de faillite américaine. L'annonce de cet événement provoqua la panique sur les marchés. Le mouvement de ruées des déposants (*bank run*), qui avait déjà été constaté en septembre 2007 auprès des guichets de la banque britannique *Northern Rock*, s'intensifia.

---

<sup>1</sup> Rapport sur *la crise des subprimes* par C. de Boissieu pour le Conseil d'Analyse économique, la Documentation Française, Paris, 2008, ISBN : 978-2-11-007357-0

<sup>2</sup> Dans la législation américaine, le Chapter 11 régule les situations de faillite des entreprises. Il favorise de fait la continuité de l'entreprise afin de sauvegarder l'emploi et ne pas déstabiliser le système économique en laissant une grande marge de manoeuvre au débiteur pour se restructurer.

Cette vague de panique ne s'était donc pas cantonnée au territoire américain. Non seulement dans une économie globalisée les frontières entre les différents marchés nationaux ne sont pas hermétiques mais en outre, cette propagation du « virus des *subprimes* » a été accentuée par le biais de la titrisation qui avait séduit l'ensemble des banques d'affaires mondiales. Pour endiguer cette pandémie, il n'y avait donc nulle autre alternative pour les Etats que de mettre en place des mesures de soutien au secteur bancaire et financier.

C'est ce qu'il advint. Face à l'intensification de la crise à l'automne 2008, les chefs d'Etat et de gouvernement se sont vus contraints de reconnaître qu'il était impossible de faire l'économie de l'immixtion de l'Etat. Celle-ci était absolument nécessaire pour renforcer le système financier et assurer sa viabilité et ce, même si cela impliquait une remise en question des conceptions propres à chacun du rôle de l'Etat dans l'économie.

C'est ainsi, par exemple, que Gordon Brown, jadis travailliste libéral, est, certes, demeuré travailliste, mais s'est alors mué, pour les circonstances, en « étatiste interventionniste »<sup>3</sup>.

Plusieurs schémas de soutien au secteur bancaire et financier sont envisageables. Les hésitations américaines quant au contenu du Plan Paulson révèlent toutefois la difficulté de trouver la formule adéquate.

Alors que certains économistes préconisent la solution de la nationalisation des établissements en difficulté, d'autres favorisent une simple recapitalisation. D'autres encore jugent judicieux de mettre en place une structure de défaisance qui rachèterait alors les actifs « pourris » à l'origine de la crise de confiance qui sévit sur les marchés. Enfin, quelques optimistes avancent l'idée que de simples mesures de soutien à la liquidité permettraient de traiter le mal.

La formule magique n'existant pas, chaque Etat a alors opté pour le schéma qui lui semblait être le plus approprié aux problèmes locaux. En effet, si la nationalisation était la solution propice pour certains pays, celle-ci pouvait s'avérer totalement inadéquate pour d'autres. L'ampleur des pertes et l'exposition des établissements financiers nationaux à la crise n'étaient pas les mêmes dans tous les Etats.

Ainsi, la Grande-Bretagne, pourtant assez libérale, a fait le choix le 17 février 2008 de nationaliser la Northern Rock afin de liquider progressivement ses avoirs financiers et de lui éviter ainsi la banqueroute. Mais les désavantages d'une telle option sont nombreux. Sa

---

<sup>3</sup> <http://lamouette.blog.lemonde.fr/category/economie/page/2/>

principale limite réside dans le fait que le transfert du risque est, dans ce cas, total et que par conséquent il incombe à l'Etat, et au contribuable *in fine*, d'en supporter l'intégralité du coût . Fort de ce grief, la quasi totalité des pays ont donc choisis la formule consensuelle consistant à renforcer les fonds propres des organismes financiers.

Quant à l'alternative de la création d'une structure de défaillance, celle-ci a fait moins d'adeptes. La mise en place d'une telle structure, chargée d'isoler les actifs financiers à haut risque, a été initiée par la Suède dans les années 1990 et a été également utilisée par la France pour le redressement du Crédit Lyonnais. La version initiale du Plan Paulson suggérait également l'établissement d'une telle entité. Toutefois, essuyant de virulentes critiques, le plan Paulson a été en partie vidé de sa substance.

Mais pour quel schéma de plan de sauvetage la France a-t-elle opté ?

Le gouvernement français, comme la plupart des pays européens, a fait le choix d'un plan alliant mesures de soutien à la liquidité et renforcement des fonds propres réglementaires. Ces mesures ne sont en fait que la déclinaison du plan d'action concertée des Etats membres adopté lors du sommet européen extraordinaire qui s'est tenu le 14 octobre 2008. Il y fut en effet décidé de coordonner les actions nationales aux fins d'assurer des liquidités aux organismes financiers, de faciliter le financement des banques et d'apporter aux institutions financières les ressources en capital nécessaires pour qu'elles continuent à assurer le financement de l'économie.

La loi de finances rectificative (LFR) pour le financement de l'économie du 16 octobre 2008<sup>4</sup> entérine le plan de soutien français et prévoit alors la création de deux sociétés.

La première société, dite Société de Financement de l'Economie Française (SFEF) ou Société Française de Financement de l'Economie (SFFE) a pour fonction de fournir de la liquidité aux établissements bancaires et de pallier ainsi les défaillances du marché interbancaire paralysé par une crise de confiance. C'est une société de droit privé détenue à 34% par l'Etat et à 66% par sept grandes banques françaises (BNP Paribas, Caisse d'Epargne, Banques populaires, Crédit Agricole, Crédit mutuel, Société Générale et HSBC). En prêtant du cash, dans la limite de 320 milliards d'euros, l'Etat espère ainsi permettre aux banques d'octroyer à nouveau des prêts. Le mécanisme est le suivant :

---

<sup>4</sup>://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000019653147&dateTexte=&oldAction=rechJO

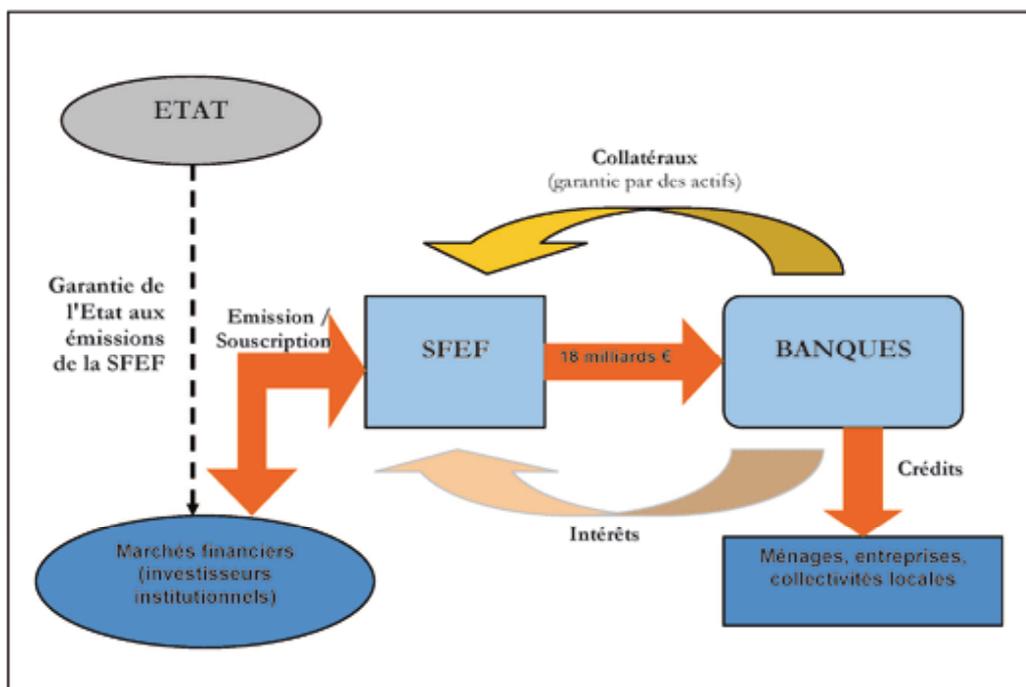


Tableau extrait du site [http://www.toutsurlacrise.fr/index.php?option=com\\_content&view=article&id=55:le-plan-francais&catid=54:des-solutions-&Itemid=60](http://www.toutsurlacrise.fr/index.php?option=com_content&view=article&id=55:le-plan-francais&catid=54:des-solutions-&Itemid=60)

La SFEF, bien que n'étant pas un établissement de crédit, a donc pour activité principale de consentir des prêts bancaires, par dérogation à l'article L 511-5<sup>5</sup> du code monétaire et financier qui prévoit le strict monopôle en la matière des établissements de crédit agréés.

Cette entité obtient les fonds nécessaires en empruntant sur les marchés grâce à la garantie de l'Etat. C'est d'ailleurs cette garantie apportée par l'Etat qui assure le fonctionnement du mécanisme car sans elle, difficile d'imaginer, dans les circonstances actuelles, que certains daignent investir sur les marchés financiers. Il convient de noter que ce schéma de plan de soutien à la liquidité est très atypique eu égard aux autres plans adoptés dans le reste de l'Europe puisque dans beaucoup d'autres pays européens a été fait le choix d'apporter directement la garantie de l'Etat aux banques. La France est l'une des seules à avoir opté pour la création d'une société intermédiaire qui recevrait la garantie de l'Etat pour emprunter sur les marchés financiers et prêter ensuite des fonds aux banques.

Une autre des caractéristiques du plan de refinancement français est que les prêts ainsi consentis par la SFEF aux organismes financiers sont de maturité moyenne : leur terme ne peut excéder 5 ans. Bien entendu, la SFEF facture aux bénéficiaires un taux d'intérêt qui

<sup>5</sup> Cet article dispose que « Il est interdit à toute personne autre qu'un établissement de crédit d'effectuer des opérations de banque à titre habituel.

Il est, en outre, interdit à toute entreprise autre qu'un établissement de crédit de recevoir du public des fonds à vue ou à moins de deux ans de terme ».

correspond à la fois au coût de financement de la SFEF mais aussi à la rémunération de la garantie apportée par l'Etat sur les titres émis par celle-ci pour se financer.

En outre, afin de ne pas supporter un risque financier trop lourd au cas où l'une des banques bénéficiaires des fonds serait défaillante, la LFR a prévu, en garantie du remboursement, la remise à la SFEF d'actifs de bonne qualité.

Ces différentes précautions trahissent une volonté du législateur de faire en sorte que la SFEF soit assimilée à un opérateur privé. Néanmoins la tutelle qu'y exerce l'Etat suscite légitimement des hésitations : il est ainsi prévu par la loi que l'Etat agréé les dirigeants et les statuts de la société, que l'Etat dispose d'une minorité de blocage et qu'un Commissaire du gouvernement, siégeant au Conseil d'administration, dispose d'un droit de veto. De même, la SFEF est soumise au contrôle de la Commission Bancaire pour le compte de l'Etat. L'autre volet du plan de sauvetage français laisse moins de place à l'ambiguïté.

La Société de Prises de Participations de l'Etat (SPPE) a été créée aux fins de renforcer les fonds propres des banques au sens de la réglementation. L'importance prise par les fonds propres (Tier I) au sein de telles entités ne doit pas être négligée. En effet, les établissements bancaires sont limités dans leur activité d'octroi de crédits par des ratios prudentiels qui s'assurent de la solvabilité de la banque. Ainsi, le ratio Cooke<sup>6</sup>, adopté à la suite des accords de Bâle I, prévoit que les fonds propres de chaque établissement doivent représenter au moins 8% de l'ensemble des prêts distribués. Avec les accords de Bâle II de 2004, un nouveau ratio de solvabilité, le ratio Mc Donough<sup>7</sup> a été adopté. Les grands principes demeurent les mêmes, seulement le panel des risques pris en compte au dénominateur du ratio a été enrichi et les méthodes de calcul des risques se sont précisées.

L'un des problèmes majeurs suscités par la crise a été que, consécutivement à une baisse généralisée des cours boursiers, les banques ont vu leurs actifs et donc leurs fonds propres se déprécier. Sans renforcement de ces fonds propres, le respect des ratios était alors menacé et leur capacité de prêt à l'économie réelle était amoindrie. Il fallait donc, dans cette perspective, réagir.

---

<sup>6</sup> Pour le calcul de ce ratio, on retient les fonds propres répartis selon trois grandes masses (le noyau dur ou TIER 1, les fonds propres complémentaires ou TIER 2, les fonds propres surcomplémentaires ou TIER 3) et les encours de crédit, les engagements bilantiels et hors bilan pondérés selon leur nature. Le rapport des fonds propres sur les encours pondérés doit être égal ou supérieur à 8 % avec un minimum de 4 % sur le TIER 1.

<sup>7</sup> Le ratio MacDonough, ou ratio de solvabilité bancaire, fixe une limite à l'encours pondéré des prêts accordés par un établissement financier en fonction de ses capitaux propres. Le niveau d'engagement des banques est ainsi limité par leur propre solidité financière. Il est plus fin que le ratio Cooke auquel il succède car il prend en compte le risque plus ou moins élevé des différents prêts accordés.

Cependant, si l'on s'en tient à cet objectif, les mesures initiées par la France pour renforcer les fonds propres réglementaires de ses banques peuvent susciter l'étonnement. De multiples communications du ministère de l'économie attestaient fermement de la « bonne santé » et de la bonne solvabilité des établissements bancaires français. En fait, il s'agissait également d'un souci d'assurer la compétitivité des banques nationales. En effet, le gouvernement britannique, chargé de soigner des établissements de crédit beaucoup plus gravement touchés par la crise, a tenu à prévenir tout risque à venir en renforçant les fonds propres de ses banques à un niveau permettant d'atteindre un ratio Cook de 9%. Cette surenchère a donc également encouragé la volonté de renforcer les fonds propres des banques en France.

Ce volet du dispositif de sauvetage des banques a été réalisé par le biais de la SPPE, société détenue à 100% par l'Etat, qui a souscrit à des titres supersubordonnés à durée indéterminée et à des actions de préférence émises par les banques nationales en manque de fonds propres. Ainsi, le 20 octobre 2008, le ministre de l'économie Christine Lagarde, annonçait qu'une première enveloppe de 10,5 milliards d'euros serait disponible pour de telles souscriptions. Le Crédit agricole reçut alors 3 milliards d'euros, les caisses d'épargne 1,1 milliards, la BNP Paribas 2,55 milliards d'euros, la société générale 1,7 milliards, et les banques populaires 950 millions. Une deuxième enveloppe, d'un montant identique, peut être souscrite par les banques d'ici à l'été. BNP Paribas a déjà eu recours à la deuxième tranche pour 2,55 milliards d'euros et la Société Générale a indiqué son intention d'y souscrire.

Mais, quel que soit le schéma adopté pour venir en aide au secteur bancaire et à l'économie, il n'en demeure pas moins que ces mesures de soutien, qui se matérialisent par une intervention accrue de l'Etat dans l'économie, paraissent de prime abord contraires aux grands principes de droit communautaire. En effet, ces plans de sauvetage semblent mettre à mal, d'une part, les impératifs de libre concurrence, et, d'autre part, le respect formel des critères établis par le pacte de stabilité.

Ce qui a toujours présidé à la construction européenne est la volonté d'instaurer et de maintenir une économie de marché ouverte où doit régner une concurrence libre et non faussée. L'ingérence de l'Etat, sous couvert de fournir une aide aux pans de l'économie affectés par la crise est donc de nature à fausser le jeu de libre concurrence.

Par ailleurs, le traité de Maastricht signé en 1992, et complété par le Pacte de Stabilité et de Croissance en 1997, prévoit que les Etats membres de l'Union Economique et Monétaire

doivent remplir de manière permanente des critères de convergence parmi lesquels figurent un critère relatif au déficit public et un relatif à la dette publique. L'adoption de telles mesures serait donc bien susceptible de mettre les Etats en situation de violation de ces règles.

Pourtant, la Commission européenne, chargée de statuer sur la conformité desdits plans, les a tous avalisés, y compris celui que lui a présenté la France.

**L'approbation par la Commission du plan français manifeste t-elle la compatibilité dudit plan avec le droit communautaire ? Ou, alors, cet entérinement n'est il en fait que la manifestation de l'effacement des règles de droit européen face à l'ampleur de la crise ?**

Nous étudierons, tout au long de ce mémoire, les problèmes de compatibilité les plus probants que suscitent les mesures d'aides étatiques au secteur bancaire français. Nous verrons ainsi, dans une première partie, les raisons pour lesquelles le plan français, bien que comprenant de multiples dispositions pouvant être jugées contraires à la réglementation relative aux aides d'Etat, a été avalisé. Nous étudierons ensuite, dans une seconde partie, les impacts du soutien dispensé par l'Etat français sur le respect des critères imposés par le pacte de stabilité et le Traité.

## SOMMAIRE

### **PREMIERE PARTIE : Les mesures françaises de soutien à la liquidité et de renforcement des fonds propres réglementaires des banques à la lumière de la législation sur les aides d'Etat**

1	Les règles traditionnellement applicables aux aides d'Etat.....	16
1.1	La prohibition des aides publiques : L'aide incompatible.....	17
1.1.1	L'octroi d'un avantage .....	18
1.1.2	Une aide émanant de l'Etat et/ ou financée par des ressources publiques .....	19
1.1.3	L'aide à destination d'une entreprise ou d'un secteur particulier ie l'aide sélective, .....	20
1.1.4	L'aide faussant la concurrence intracommunautaire ou menaçant de la fausser 21	
1.2	Dérogation au principe d'incompatibilité : le cas des « aides destinées à remédier à une perturbation grave de l'économie » (article 87§3 b) .....	23
1.3	C. Eléments procéduraux du contrôle des aides d'Etat .....	24
2	Renforcement des fonds propres, refinancement de l'économie et aide d'Etat (au sens de l'Art 87 du TCE) .....	27
2.1	La mise en œuvre du plan de refinancement de l'économie : une initiative a priori compatible avec le droit communautaire .....	27
2.1.1	La communication de la Commission : l'opportune résurgence de 87§3 b .....	28
2.1.2	Les « adaptations » du plan français aux principes énoncés dans la communication de la Commission. ....	31
2.2	Le renforcement des fonds propres réglementaires des établissements bancaires : une solution semblant en revanche contrarier le droit européen.....	39
2.2.1	Le volet du plan français relatif au renforcement des fonds propres : une aide en principe incompatible au sens de 87§1 .....	40
2.2.2	L'épineuse question des mesures françaises de renforcement des fonds propres et de leur aptitude à se prévaloir de la dérogation prévue à l'article 87§3 b) .....	42
2.3	Mesures d'aides individuelles dites « ad hoc » .....	49
2.3.1	Présentation du plan de sauvetage individuel de DEXIA .....	49
2.3.2	Les mesures d'aide ad hoc et leur compatibilité avec le droit de la concurrence communautaire .....	50

## **DEUXIEME PARTIE : Les mesures prises en faveur des institutions financières au regard des critères de Maastricht**

1	Les critères posés par le Traité de Maastricht .....	55
1.1	L'origine de ces critères .....	55
1.1.1	Le Traité de Maastricht .....	55
1.1.2	Les apports du pacte de stabilité et de croissance .....	57
1.2	Les critères relatifs au contrôle du déficit public et de la dette publique .....	59
1.2.1	Le déficit public « maastrichtien » .....	59
1.2.2	La notion de dette publique .....	63
2	Un plan de sauvetage mettant en péril le respect des critères de Maastricht.....	65
2.1	L'impact des mesures françaises de soutien à la liquidité (SFEF) sur le respect des critères de Maastricht .....	66
2.1.1	Une société initialement conçue pour être sans effet sur le déficit budgétaire et la dette de l'Etat.....	66
2.1.2	La dette de la SFEF finalement comptabilisée dans la dette publique au sens de Maastricht.....	69
2.2	L'impact des mesures de renforcement des fonds propres entreprises par l'Etat français .....	71
2.2.1	Un dispositif aux effets moins polémiques .....	71
2.2.2	Le statut et la structure capitalistique de la SPPE .....	72
2.3	C. Les conséquences du plan de sauvetage au secteur bancaire : le déclenchement par Bruxelles de la procédure de déficit excessif.....	74

## **PREMIERE PARTIE**

**Les mesures françaises de soutien à la liquidité et de  
renforcement des fonds propres réglementaires des  
banques à la lumière de la législation sur les aides d'Etat**

L'Union européenne s'est développée en ayant, notamment, comme objectif la mise en place d'un marché intérieur au sein duquel règne une concurrence libre mais aussi non faussée.

L'octroi, par les Etats membres, d'aides financières à certains secteurs économiques nationaux est de nature à fausser ce fonctionnement spontané du marché et à créer des distorsions de concurrence entre les Etats membres. C'est la raison pour laquelle le Traité de Rome de 1957, en ses articles 87 et 88, pose comme principe celui de l'interdiction des aides publiques, assorti de possibles, mais rares, dérogations. Cependant, en période de crise, le respect de ces dispositions devient plus difficile. L'objectif qui préside devient le retour à la croissance et non plus le respect des règles communautaires de droit de la concurrence. Consciente de la particularité de la situation, et ne voulant pas que le droit européen soit perçu comme un obstacle au rétablissement des Etats, la Commission a donc fait preuve d'une certaine tolérance et a accepté d'assouplir les règles gouvernant habituellement le régime des aides d'Etat.

Nous verrons donc quelles sont ces règles de droit communautaire traditionnellement applicables (I), puis nous verrons en quoi le renforcement des fonds propres réglementaires des établissements financiers et les mesures de soutien à la liquidité auxquelles la France a procédé, ont pu être jugées compatibles avec lesdites règles (II).

## **1 Les règles traditionnellement applicables aux aides d'Etat**

En droit communautaire de la concurrence, le principe est celui de la prohibition des aides d'Etat (A). Ainsi, si une aide octroyée par un Etat membre remplit les critères de l'aide illégale énoncés à l'article 87§1 du Traité, alors cette dernière ne pourra être autorisée par la Commission.

Néanmoins, des circonstances particulières peuvent parfois légitimer l'octroi de telles aides. Des possibilités de dérogation sont donc prévues à l'article 87§3 qui dresse ainsi une liste de mesures pouvant être, sous certaines conditions, considérées comme compatibles avec le Traité (B).

Mais quel que soit le régime de l'aide envisagée, la question de l'opportunité de la mesure relève du seul pouvoir de la Commission. Il incombe donc aux Etats membres

« donateurs » de la lui notifier et de suivre scrupuleusement la procédure prévue à l'article 88 sous peine de sanction (C).

### **1.1 La prohibition des aides publiques : L'aide incompatible**

Depuis le Traité de Rome, la logique qui préside à la construction européenne est celle de l'établissement d'un marché commun<sup>8</sup>. Selon ce schéma de réflexion, les entreprises de tous les Etats membres, quand bien même elles seraient établies dans des Etats différents, sont réputées appartenir à un seul et même marché. Les aides publiques décidées au niveau national sont donc, dans cette logique, source d'inégalités entre les entreprises de l'ensemble communautaire. C'est la raison pour laquelle, le Traité considère en principe ces aides comme étant incompatibles avec le marché commun.

En effet, l'article 87§1 du Traité prévoit que « *Sauf dérogations prévues par le présent traité, sont incompatibles avec le marché commun, dans la mesure où elles affectent les échanges entre États membres, les aides accordées par les États, ou au moyen de ressources d'État, sous quelque forme que ce soit qui faussent ou qui menacent de fausser la concurrence en favorisant certaines entreprises ou certaines productions* ». Cette disposition est tout à fait éloquente : toute aide octroyée par un Etat membre n'est pas nécessairement incompatible. Encore faut-il qu'elle réponde cumulativement à certains critères. Est ainsi considérée comme étant une aide d'Etat au sens du Traité :

- l'aide qui consiste en l'octroi d'un avantage,
- l'aide qui a une origine étatique et/ ou qui est financée par des ressources publiques,
- l'aide à destination d'une entreprise ou d'un secteur particulier ie l'aide sélective,
- l'aide qui fausse la concurrence intracommunautaire ou menace de la fausser

Bien que les critères ci-dessus énoncés paraissent d'une extrême simplicité, il n'en demeure pas moins qu'avec la complexification des formes d'aides consenties, l'application de ces conditions est devenue de plus en plus ardue. La jurisprudence, forte des critiques émises sur le sujet, a donc tenté de simplifier la situation. Mais certains critères soulèvent encore des difficultés ...

---

<sup>8</sup> Article 3 §1 du Traité CE : l'un des objectifs de la communauté est d'établir « *un régime assurant que la concurrence n'est pas faussée dans le marché intérieur* ».

### 1.1.1 L'octroi d'un avantage

Ce critère est l'un des moins problématiques à l'heure actuelle. La jurisprudence s'est attelée, très tôt, à lever les hésitations qui pouvaient subsister en la matière.

Les premiers doutes, s'agissant de la notion d'avantage, consistaient à se demander si ce terme englobait aussi bien l'octroi d'avantages positifs que les abstentions favorables. En d'autres termes, la question était de savoir si l'on considérait qu'un avantage avait été consenti lorsqu'une entreprise était, par exemple, exonérée totalement ou partiellement du paiement de certaines charges ou certaines taxes. Bien évidemment, la Cour de Justice des Communautés Européennes (CJCE) n'a pas hésité longtemps pour répondre par l'affirmative. Dans un arrêt *Gezamenlijke steenkoolmijnen* de 1961<sup>9</sup>, elle a effectivement affirmé, s'agissant des aides au secteur de la sidérurgie que l'aide ne se confondait pas avec la simple "*notion de subvention parce qu'elle comprend non seulement des prestations positives telles que les subventions elles-mêmes, mais également des interventions qui, sous des formes diverses allègent les charges grevant, normalement, le budget d'une entreprise*".

La notion d'avantage est donc entendue très largement. Il est désormais communément accepté que l'aide puisse consister en l'octroi de « *subventions, d'exonération fiscale ou sociale, de remise de dette, d'abandon de créance, d'octroi de garantie, de prises de participation et de prêt, de location ou de vente d'immeubles ou de meubles à des conditions plus avantageuses que celles du marché* »<sup>10</sup>.

Mais de tels avantages ne sauraient être qualifiés d'aide d'Etat si leur origine étatique n'est pas établie.

---

<sup>9</sup> C.J.C.E., arrêt du 23 février 1961, aff. 30/59, Rec., 1, à la p. 39.

<sup>10</sup> JOUGELET dans *Le juge administratif et l'Europe : le dialogue des juges*. Page 159, Presse Universitaire de Grenoble, 2004

## 1.1.2 Une aide émanant de l'Etat et/ ou financée par des ressources publiques

### i. *Un avantage consenti par l'Etat*

L'article 87§1 fonde la définition d'aide d'Etat sur un double critère d'origine : l'avantage consenti doit être imputable à l'Etat et/ou doit avoir été financé par des ressources publiques.

Le juge communautaire a, tout au long de la jurisprudence, précisé les contours de la notion d'Etat. Là encore, la définition retenue est très large et recouvre de nombreuses situations.

La Cour, dans un arrêt du 23 mars 1977 dit *Steinike*<sup>11</sup>, a en effet énoncé qu'« *il n'y a pas lieu de distinguer entre le cas où l'aide est accordée directement par l'État ou par des organismes publics ou privés qu'il institue ou désigne en vue de gérer l'aide* ». L'aide peut donc être interdite au sens de l'article 87§1 s'il s'avère qu'elle est imputable à des collectivités territoriales ou à des organismes publics. La Cour est même allée plus loin encore en admettant que les mesures de soutien consenties par des organismes privés pouvaient être considérées comme étant des aides publiques si la preuve était faite que lesdits organismes étaient sous tutelle ou contrôle étatique ou si l'avantage était financé par des ressources publiques.

### ii. *Un avantage financé par des ressources publiques*

Au fil des évolutions prétoriennes, la notion de ressources publiques s'est affinée. La jurisprudence a, par exemple, souligné le fait que le terme de ressources publiques couvrait aussi bien les dépenses effectuées que la renonciation à des recettes.

Les juges ont, par ailleurs, entendu élargir le concept en affirmant que le caractère provisoire ou non de l'appartenance desdites ressources au patrimoine de l'Etat était indifférent. Il est en effet désormais acquis qu'il s'agit de tous les moyens pécuniaires de l'Etat, que ces moyens aient appartenu de manière temporaire ou non à ce dernier<sup>12</sup>. Ainsi un avantage consenti sur des fonds ayant une provenance privée mais dont l'Etat peut disposer, pourra être qualifié d'aide d'Etat. À titre d'illustration, dans l'affaire qui opposait la France à

---

<sup>11</sup> CJCE 23mars 1977, *Steinike*, aff. 78/76.

<sup>12</sup> Apport de l'arrêt du 16 mai 2000, *France / Ladbroke et Commission*, aff C83/98P

la société Ladbroke, les fonds dont il était question impliquaient des dépôts privés gérés par la Caisse des Dépôts et Consignations française. La Cour a pourtant jugé que l'origine privée de ces ressources importait peu et a retenu la qualification de fonds publics en se fondant sur le fait que l'Etat, à un moment donné, avait été investi de la faculté de décider de l'affectation de ces fonds.

Néanmoins, toute aide consentie sur des ressources publiques ne revêt pas le caractère d'aide d'Etat au sens de l'article 87 du Traité. Ce soutien financier, pour être qualifié de la sorte, se doit d'être attribué de manière sélective.

### **1.1.3 L'aide à destination d'une entreprise ou d'un secteur particulier ie l'aide sélective,**

Une aide publique est prohibée si elle est génératrice de distorsions de concurrence. Or, pour affecter la concurrence, encore faut-il que l'aide ne soit consentie qu'à certaines entreprises ou certains secteurs d'activité seulement. L'aide illégale est donc une aide dite sélective.

Ce critère permet d'écarter de la qualification d'aide d'Etat les mesures générales, attribuées à un ensemble de secteurs économiques. Selon le professeur Chérot, les mesures générales se définissent comme « *toutes les interventions de l'Etat qui s'appliquent uniformément à l'ensemble de l'économie et qui ne favorisent pas certaines entreprises ou certaines productions* <sup>13</sup> ». Pour la Commission, ces dernières relèvent de la politique économique des Etats membres et donc de leur pouvoir souverain. La détermination de la politique économique d'un pays demeure en effet l'un des principaux champs de compétence qui n'a pas été transféré au niveau européen.

Néanmoins, l'ambiguïté de la jurisprudence en la matière témoigne d'une application délicate de cette distinction entre aide générale et aide sélective. Il a ainsi été jugé dans un arrêt de la Cour de Justice des Communautés Européennes (CJCE)<sup>14</sup> qu'une réduction de charges sociales patronales consentie par l'Etat sur les rémunérations d'emplois féminins répondait aux critères de l'aide d'Etat. Cela peut paraître étonnant, pourtant selon la Cour, cette mesure favorise les secteurs d'activités qui emploient davantage de femmes que d'hommes et ne bénéficie donc pas à l'ensemble des secteurs de l'économie. Il s'agit donc

---

<sup>13</sup> CHEROT (J-Y) – *Droit public économique – Economica*, 2002 page178

<sup>14</sup> CJCE 14 juil. 1983, Commission c. Italie, aff. 203/82.

d'une aide sélective qui est susceptible d'entrer dans le champ de la prohibition de l'article 87§1.

Un autre arrêt jette d'avantage encore le trouble en précisant que, quand bien même une aide serait susceptible de bénéficier à l'économie en général, elle ne saurait échapper à la dénomination d'aide d'Etat lorsque son auteur a le pouvoir de choisir discrétionnairement soit les bénéficiaires de l'aide, soit les conditions d'octroi de celle-ci.

La difficulté est donc bien perceptible tant la frontière entre l'aide générale et l'aide sélective est ténue.

Une fois ce caractère sélectif de l'aide démontré, il doit encore être fait la preuve de l'effet néfaste de ladite mesure sur la concurrence. Pour être condamnable au sens de l'article 87§1, l'aide doit effectivement avoir pour effet de fausser la concurrence sur le marché intracommunautaire.

#### **1.1.4 L'aide faussant la concurrence intracommunautaire ou menaçant de la fausser**

Ce dernier critère traduit bien le changement d'approche qui s'est produit ces dernières années en matière d'aide d'Etat. À une définition purement juridique de la notion s'est substituée une définition plus économique et plus proche des préoccupations actuelles. Ainsi le nouveau schéma de raisonnement attache une importance toute particulière à l'effet économique de l'aide consentie. L'aide étatique n'est susceptible d'être déclarée illégale par la Commission que si celle-ci est à même de créer des distorsions de concurrence et d'affecter le commerce intracommunautaire. L'adoption d'une approche économique conduit à n'apprécier les impacts de l'aide que dans les limites du marché intracommunautaire : les effets sur le marché national et sur le marché extracommunautaire ne sont pas pris en compte.

La jurisprudence communautaire a d'ailleurs précisé à ce propos que la faible importance de l'aide consentie ne préjuge en rien de ses effets néfastes sur le commerce intracommunautaire. Même une mesure de faible ampleur peut générer des distorsions de concurrence si l'entreprise bénéficiaire agit sur un marché faisant l'objet d'un commerce entre Etats membres. Toutefois, un seuil de *de minimis* a été prévu et les aides inférieures à ce seuil sont en quelque sorte présumées ne pas affecter le commerce intracommunautaire.

L'exposé de l'ensemble des critères définissant l'aide d'Etat illégale demande réflexion. Il ne peut être nié que la Commission et la Jurisprudence européenne, face à l'absence de clarté du Traité, se sont vues investies de la mission de rendre plus lisible ce texte. Seulement, elles n'ont eu de cesse, à cette occasion, d'assouplir les critères de l'aide d'Etat de sorte qu'il devient difficile d'en délimiter désormais les contours. Tout comme le fait très justement remarquer le Professeur Louis Vogel<sup>15</sup> « *ce processus d'interprétation n'atteint-il pas sa limite ? À force d'assouplir le cadre, comme le fait la jurisprudence, on finit par détruire la notion : les fonds privés deviennent des fonds publics, l'État, une personne privée... Ce mouvement et ses défauts expliquent l'apparition du second temps qui est celui de la redéfinition* ».

S'inscrivant dans la droite lignée de ce mouvement d'assouplissement des critères de l'aide d'Etat, la jurisprudence a également prévu – et cela n'est en revanche pas blâmable - des possibilités de déroger aux prévisions de l'article 87§1. C'est le cas notamment de l'Etat qui rémunère des opérateurs privés afin que ces derniers assurent une mission de service public ou encore de l'Etat actionnaire. Ces dérogations sont évidemment assorties de strictes conditions. Pour le cas de l'Etat actionnaire, par exemple, l'aide consentie n'est pas jugée illégale si l'Etat, en agissant de la sorte, s'est comporté de la même manière qu'un opérateur privé l'aurait fait. Cela implique, pour la Commission, d'examiner minutieusement les conditions d'entrée de l'Etat dans le capital de la société bénéficiaire : La rémunération de la participation étatique est-elle similaire à celle d'un investisseur privé en économie de marché ? L'Etat n'a-t-il pas pris des risques irraisonnables ?

En pareil cas, les situations abordées sont des cas particuliers faisant l'objet de tolérance de la part de la Commission. D'autres situations sont acceptées, quand bien même elles rempliraient l'ensemble des critères de l'aide illégale : il s'agit des aides dites compatibles au sens de l'article 87§2 et 87§3.

---

<sup>15</sup> Dans son article *Les nouveaux critères de définition des aides d'État en droit de la concurrence* paru sur le site de la DGCCRF.

## **1.2 Dérogation au principe d'incompatibilité : le cas des « aides destinées à remédier à une perturbation grave de l'économie » (article 87§3 b)**

L'objet de notre mémoire étant relatif aux mesures de soutien de l'Etat français aux organismes financiers, nous anticiperons le développement qui sera fait en II) et nous n'étudierons dans cette partie que les cas de compatibilité prévus par le Traité susceptibles de correspondre au plan de sauvetage bancaire.

Nous nous limiterons donc à l'étude de l'aide compatible prévue par l'article 87§3 b c'est-à-dire « *les aides destinées à promouvoir la réalisation d'un projet important d'intérêt européen commun ou à remédier à une perturbation grave de l'économie d'un Etat membre* ».

En dépit du fait que cette disposition n'ait jamais été appliquée depuis son avènement en 1957, ses conditions d'application sont connues et non contestées. En effet, il est unanimement admis que pour qu'une aide puisse se prévaloir de l'application de l'article 87§3 b, il est nécessaire que cette dernière :

- ne contrarie aucune autre disposition du Traité,
- n'altère pas les conditions des échanges
- ne soit pas contraire à l'intérêt commun
- et, enfin, que l'aide consentie soit nécessaire et proportionnée à l'objectif poursuivi.

Néanmoins ces conditions ne sont que très théoriques et font l'objet, à chaque fois que l'application de cet article est invoquée, d'une appréciation *in concreto*. La Commission dispose effectivement en la matière d'un large pouvoir d'appréciation. Il est donc nécessaire, pour éviter la censure de la Commission, de se conformer strictement aux lignes directrices et aux communications de cette dernière, s'il y en a.

L'importance de la Commission dans le processus de contrôle des aides d'Etat est désormais incontestable. L'étude des aspects procéduraux du contrôle des aides d'Etat en témoigne.

### **1.3 C. Eléments procéduraux du contrôle des aides d'Etat**

Le contrôle de la compatibilité des aides consenties par les Etats membres avec le Traité et le marché commun échoit à la Commission (article 88). Les aspects procéduraux de ce contrôle ont fait l'objet de précisions dans le règlement du Conseil du 22 mars 1999<sup>16</sup>. Ce contrôle s'opère en deux temps.

La Commission procède à un contrôle ex-ante mais aussi à une surveillance ex-post. Il convient de noter, à titre liminaire, que pour ces deux niveaux de contrôle, la Commission est assistée par un Comité Consultatif composé des représentants des Etats membres et présidé par un représentant de la Commission.

Avant de consentir une aide, les Etats membres de l'Union européenne ont l'obligation de notifier à la Commission le projet d'aide envisagé. Cette dernière vérifie alors, dans le délai de deux mois, sa compatibilité avec le Traité et la passe donc au crible des critères exposés ci-dessus. Elle attache, lors de son contrôle, une importance toute particulière aux effets probables de ladite mesure sur le marché intracommunautaire. L'Etat auteur de l'aide se doit, lors de cette étape, de fournir toute information nécessaire permettant à la Commission de prendre une décision. Toute décision de compatibilité est révoquée s'il s'avère que les informations transmises présentaient des inexactitudes. L'aide ne pourra être finalement mise en œuvre que si la Commission a donné son aval ou est réputée l'avoir donné.

Si la Commission demeure dubitative quant à la compatibilité du projet avec le marché commun, elle peut, si elle motive son avis, ouvrir la procédure d'examen prévue par l'article 88§2 du traité. En pareille situation, l'Etat membre concerné dispose, en vertu du principe du contradictoire, d'un mois pour formuler ses observations. Ce délai peut, si des circonstances particulières le justifient, être prorogé par la Commission.

A l'issue de cette procédure de contrôle, la Commission se prononce et peut décider que la mesure envisagée ne constitue pas une aide au sens de 87§1 du Traité. Elle peut aussi déclarer que l'aide, en dépit des doutes initialement émis, est compatible avec le marché commun. Cette décision de compatibilité peut aussi s'accompagner de conditions et d'obligations à respecter par l'Etat membre. On parle alors d'une décision conditionnelle. La Commission peut encore, dans le pire scénario, déclarer l'aide comme étant incompatible ce qui entraîne alors l'impossibilité pour l'Etat de mettre en place les mesures envisagées.

---

<sup>16</sup> Règlement n°65/1999 du 22 mars 1999

L'Etat craignant qu'une décision d'incompatibilité soit prononcée, a la faculté de retirer son dossier de notification et d'y apporter les modifications nécessaires. Néanmoins, ces apports ne pourront excéder 20% du montant total de l'aide initialement prévue.

Ce contrôle préalable revêt donc a priori une importance non négligeable. L'article 88§3 du Traité conforte cette prééminence puisqu'il prévoit non seulement qu'une aide nouvelle ne peut être mise en œuvre si elle n'a fait l'objet d'une notification préalable mais, en outre, que l'aide ainsi notifiée ne peut être exécutée avant que le contrôle opéré par la Commission ne soit achevé. Toutefois, en pratique, la Commission n'a pas le monopôle du pouvoir de contrôle des aides. Le juge national joue lui aussi un rôle non négligeable dans le domaine de la légalité procédurale des aides. En effet, nombre d'Etats membres tentent d'échapper à cette double obligation posée par l'article 88§3 en faisant en sorte que les aides envisagées entrent dans le champ des exemptions prévues par le Conseil et la Commission. Depuis l'arrêt *Costa c/ Enel* rendu par la Cour de Justice des Communautés Européennes, et la concomitante reconnaissance de l'effet direct de la dernière phrase de 88§3<sup>17</sup>, la compétence des juges nationaux pour sanctionner tout manquement des Etats membres à leurs obligations en matière d'aide d'Etat ne fait plus aucun doute. Le juge national peut statuer sur les demandes tendant à faire constater, soit que l'obligation de ne pas mettre en œuvre une aide avant la décision de la Commission a été violée, soit que l'Etat membre a manqué à son obligation de notification préalable. Mais le juge national ne peut en revanche statuer sur la compatibilité d'une aide, cette dernière question relevant de la compétence exclusive de la Commission.

Le second volet du contrôle opéré par la Commission consiste en un contrôle ex post. Ce contrôle est, pour sa part, permanent et exige un rigoureux suivi des aides mises en place par les Etats membres.

Dans le cadre de ce pouvoir, la Commission, si elle conclut qu'une aide existante n'est plus compatible avec le marché commun, peut adresser à l'Etat visé une recommandation. Cette recommandation peut l'inciter à supprimer l'aide contestée, à procéder à des modifications ou à prévoir de nouvelles exigences procédurales.

La Commission peut également enjoindre à l'Etat concerné de suspendre le versement de l'aide en question.

---

<sup>17</sup> CHETRIT (R) – La compétence du juge national et la récupération des aides d'Etat non notifiées mais compatibles avec le Traité – *blogdroitadministratif.net*.

Elle peut aussi, si ses doutes sont fondés, aller jusqu'à obliger un Etat à récupérer l'aide devenue illégale. Cette prérogative étant vivement critiquée, elle est assortie de strictes conditions d'application: il doit indubitablement s'agir d'une aide, le caractère urgent de la situation doit être avéré et, enfin, il doit exister un risque sérieux de préjudice substantiel et irréparable pour un concurrent.

Une fois le corpus des règles applicables aux aides d'Etat étudié, il convient d'en faire l'application aux différentes mesures prévues par le plan de sauvetage français. Cette confrontation permettra en effet de juger de la comptabilité de ces dernières avec le droit communautaire (II).

## **2 Renforcement des fonds propres réglementaires, refinancement de l'économie et aide d'Etat (au sens de l'Art 87 du TCE)**

Confrontés à une crise financière sans précédent, les Etats membres de l'Union européenne, dont la France, se sont vus contraints d'adopter divers plans de sauvetage du secteur bancaire. La plupart de ces plans comprennent, outre la simple garantie des dépôts bancaires, un renforcement, par l'Etat, des fonds propres des établissements financiers mais aussi une garantie du crédit interbancaire via des mesures de refinancement des banques.

Ces plans de soutien, dont la légitimité est pourtant unanimement reconnue, demandent néanmoins réflexion s'agissant de leur compatibilité avec la réglementation en matière d'aides d'Etat. En effet, le Traité de Rome, comme cela a été rappelé précédemment, vise à maintenir une concurrence libre et non faussée et interdit donc, par principe, les aides d'Etat.

La Commission européenne, appelée à statuer sur la validité de ces plans de soutien dans le cadre de la procédure de notification, a pourtant déclaré compatible l'ensemble des mesures étatiques qui lui ont été soumises et notamment celles présentées par le gouvernement français.

Il conviendra donc de se pencher sur chacun des pans du dispositif de sauvetage mis en œuvre par la France afin de savoir en quoi ils ont pu être considérés comme étant compatibles avec le Traité.

Nous verrons, alors, que si les mesures relatives au refinancement de l'économie ne posaient a priori pas de problèmes de compatibilité flagrants (A), tel n'était pas le cas des mesures de renforcement des fonds propres qui ont suscité davantage de difficultés (B).

### **2.1 La mise en œuvre du plan de refinancement de l'économie : une initiative a priori compatible avec le droit communautaire**

Le point culminant de la crise en Europe est à situer à l'automne 2008, lorsque les banques européennes, touchées de plein fouet par les crédits hypothécaires à risque américains, se sont trouvées confrontées à d'importantes difficultés en raison de leur exposition aux CDO (titres garantis par des créances). Désireux de prévenir tout risque d'insolvabilité de leurs établissements bancaires, et craignant les faillites en chaîne, nombre

de chefs d'Etat et de gouvernement ont donc adopté une première série de mesures. En France, la première initiative du gouvernement français a consisté à relancer le refinancement, jusque-là en panne, des institutions financières.

Consciente du fait que, dans de telles circonstances, l'opportunité de préserver l'application de la législation communautaire en matière d'aide d'Etat est discutée, la Commission a donc fait preuve de souplesse et a adapté les règles gouvernant traditionnellement le contrôle des aides d'Etat au contexte économique de crise. Le titre de sa communication du 13 octobre 2008 révèle cette nouvelle préoccupation : « *l'application des règles en matière d'aides d'Etat aux mesures prises en rapport avec les institutions financières dans le contexte de la crise financière actuelle* » (1).

### **2.1.1 La communication de la Commission : l'opportune résurgence de 87§3 b**

Dans cette communication<sup>18</sup> concernant le secteur bancaire, la Commission, loin d'évincer totalement les règles en matière d'aides d'Etat, a plutôt tenté de démontrer leur utilité pour éviter des distorsions excessives de concurrence qui pourraient entraver à plus long terme le retour à la croissance. Exposant les modalités les plus efficaces du soutien aux banques en difficulté, la Commission a, par là même, attiré l'attention des Etats membres sur le fait que les garanties étatiques qu'il était envisagé de consentir aux établissements financiers, pouvaient avoir des « retombées négatives ». Elle énonce : « *si les circonstances exceptionnelles qui prévalent actuellement doivent être dûment prises en compte lors de l'application de règles en matière d'aides d'Etat aux mesures proposer pour lutter contre la crise sur les marchés financiers, la Commission doit cependant veiller à ce que ces mesures n'entraînent pas de distorsions de concurrence inutiles entre les institutions financières opérant sur le marché et n'aient pas de retombées négatives pour les autres Etats membres* »<sup>19</sup>.

Cependant, en période de crise, nul doute que la vision court-termiste prévaut. Par conséquent, une fois ce risque rappelé, la Commission, a alors recouru à la dérogation prévue à l'article 87§3 b) afin d'adapter, comme promis, les règles et le contrôle des aides d'Etat aux « circonstances exceptionnelles ».

---

<sup>18</sup> JO C 270 du 25/10/2008, pp 8 à 14.

<sup>19</sup> JO C 270 du 25/10/2008 page 2, point n°5

Cette disposition avait été prévue dès l'origine par les rédacteurs du Traité de Rome pour remédier à « *une perturbation grave de l'économie d'un État membre* ». L'expression de « perturbation grave » étant d'interprétation stricte, aucune application de 87§3 b) n'avait été jusqu'à présent recensée. Mais, dans un contexte de crise, où tous les États membres - sans exception - sont affectés, la légitimité de l'application de cet article n'était en l'espèce aucunement contestée. Il s'agit, par ces initiatives nationales, de rétablir un marché financier interbancaire totalement asséché du fait de la perte de confiance entre banques. L'interprétation la plus restrictive qu'il soit aurait donc également conclu à l'applicabilité de 87§3 b) à la situation actuelle.

La Commission a cependant entendu, dans sa communication, poser des limites aux différentes interventions des États membres.

Elle rappelle ainsi, qu'eu égard au caractère exceptionnel de l'application de 87§3, celui-ci ne pourrait s'appliquer à d'autres mesures visant à rétablir des secteurs dans lesquels ce risque de répercussion systémique est absent.

La Commission poursuit en énonçant les conditions que les mesures de soutien doivent satisfaire afin d'être considérées comme étant compatibles avec les règles relatives aux aides d'État :

Elle énonce ainsi que l'accès au plan de sauvetage doit être non-discriminatoire et ne doit pas, notamment, être fonction de la nationalité. Ce critère est, en droit comparé, assez intéressant puisque l'exigence d'un plan à l'accès non-discriminatoire n'est, par exemple, pas aussi clairement formulé aux États-Unis. Tout comme le faisait noter William D. Torchiana,<sup>20</sup> deux plans ont été successivement mis en place outre-Atlantique. Dans l'un des plans, dit le *Trouble Asset Relief Program*, toutes les sociétés, même étrangères, pouvaient prétendre au bénéfice de ces mesures de soutien. Dans l'autre plan, le *Capital Purchase Program*, en revanche, seules pouvaient bénéficier de l'aide publique les sociétés de nationalité américaine. Certains praticiens, se sont donc interrogés sur la pertinence de ce critère de la nationalité comme condition d'admissibilité au plan de sauvetage américain. Remarquant que le programme prévu par chacun des deux plans était quasi similaire, ils en ont conclu que rien ne justifiait que des sociétés étrangères soient éligibles dans l'un des plans et exclues de l'autre. Le marché d'aujourd'hui étant sans frontières, la condition de la nationalité doit être supprimée selon eux.

---

<sup>20</sup> Avocat associé chez Sullivan & Cromwell LLP, intervention sur « Les plans de sauvetages : analyse des droits nationaux et observations transnationales » le 28/04/2009

La Commission poursuit la liste des conditions générales que doivent remplir les aides consenties et précise ensuite que les interventions de l'Etat doivent être de durée limitée et devront donc prendre fin lorsque cessera la période de crise ;

Elle estime également que l'aide de l'Etat doit être clairement définie et que son périmètre doit être limité au soutien qu'il convient d'apporter pour faire face à la tourmente financière. Puis elle ajoute qu'une attention toute particulière devra être portée aux avantages consentis aux actionnaires des banques aidées qui ne devront pas bénéficier « *d'avantages indus au détriment du contribuable* »<sup>21</sup> ;

La nécessité d'une rémunération « adéquate » octroyée à l'Etat en échange de l'aide apportée est ensuite présentée par la Commission comme étant un élément fondamental. Cette directive de la Commission a été complétée par la Banque centrale Européenne qui a publié ses orientations s'agissant de la rémunération des garanties consenties par les Etats membres ;

Il est aussi rappelé que les sociétés bénéficiaires de l'aide se doivent de respecter des règles de conduite afin de prévenir toute utilisation indue du soutien public.

Et, enfin, la Commission souligne le fait qu'un suivi des mesures mises en œuvre devra être assuré aux fins d'ajuster le soutien aux besoins réels des bénéficiaires.

S'inspirant des principes ci-dessus exposés, la France a alors, par l'article 6 de la loi de finances rectificative pour le financement de l'économie du 16 octobre 2008, mis en place un plan de sauvetage des établissements financiers. Ce dispositif d'aide se décline en deux parties : l'une relative au refinancement de l'économie et l'autre relative au renforcement des fonds propres réglementaires des banques. Chacun des pans de ce plan a fait l'objet d'une notification distincte à la Commission. La partie du plan qui nous intéresse ici - et qui instaure les mesures de refinancement des institutions financières - a fait l'objet, pour sa part, d'une notification à la Commission le 28 octobre 2008. Elle a été déclarée comme étant une « *aide compatible avec le marché commun au titre de la dérogation prévue à l'article 87§3 b du Traité CE* »<sup>22</sup> par une décision du 30 octobre 2008.

Avant de soumettre son plan à l'approbation de la Commission, la France, tout comme les autres Etats membres, s'est indubitablement trouvée tiraillée entre la volonté de sauver à tout prix ses établissements financiers et celle de respecter les principes qui gouvernent l'appartenance à l'Union européenne, dont elle est l'un des membres fondateurs. Comme le

---

<sup>21</sup> Tableau de bord des aides d'Etat – printemps 2009 – p 12

<sup>22</sup> Décision de la Commission C(2008) 6617- *Aide d'Etat N548/08 République Française, Mesure de refinancement en faveur des institutions financières.*

déclarait le Président Nicolas Sarkozy « *il y a d'autres choses à faire (...) que d'analyser la compatibilité des aides d'Etat avec les règles de la concurrence des marchés* ». À en suivre ce raisonnement, en période de crise, les règles de droit de la concurrence devraient donc s'effacer pour ne pas entraver les interventions de l'Etat. Mais le non-respect du droit de la concurrence ne pourrait-il pas, à terme, comme le souligne la Commission, entraver le retour durable à la croissance ? Ne pouvant répondre de manière péremptoire à cette question de savoir si les règles de concurrence sont un obstacle ou, au contraire, un remède à la crise<sup>23</sup>, la France s'est donc pliée aux principes – plus souples que de coutume – énoncés par la Commission dans sa communication du 13 octobre 2008.

### **2.1.2 Les « adaptations » du plan français aux principes énoncés dans la communication de la Commission.**

Alors même que le plan français de soutien à la liquidité répondait à la définition de l'aide incompatible (i), ce dernier – parce qu'il satisfaisait aux critères de la dérogation prévue à l'article 87§3 b – a été jugé compatible avec le marché commun (ii).

#### *i. Un plan prévoyant une aide en théorie illégale au sens de 87§1*

L'objectif qui sous-tend la création de la société de financement de l'économie française est, comme cela a été brièvement exposé dans l'introduction, de permettre aux établissements financiers de trouver de la liquidité sur un marché interbancaire grippé. Le problème soulevé par une telle initiative est que celle-ci revêt a priori toutes les caractéristiques d'une aide d'Etat illégale au sens de 87§1 et court donc le risque d'être mise en suspend ou d'être rejetée par la Commission. En effet, toutes les conditions permettant de retenir l'existence d'une aide d'Etat illégale sont remplies :

Le plan de sauvetage prévoit bien l'octroi d'un **avantage** aux sociétés bénéficiaires puisque, certes, l'Etat se fait rémunérer en échange de son soutien financier mais la rémunération de ce service semble inférieure à celle qui aurait pu être conférée à un opérateur privé. Tout comme le souligne la Commission, « *en de telles circonstances, il est difficile de déterminer quel serait exactement le taux du marché mais la rareté des opérations laisse à penser que le taux et les exigences en matière de collatéral seraient sans nul doute*

---

<sup>23</sup> Article de Frédéric Jenny, Professeur à l'Essec, *Le droit de la concurrence, obstacle ou remède à la crise ?*.

*supérieures à celles exigées ... »* par la SFEF<sup>24</sup>. L'impossibilité de trouver des financements similaires à des conditions semblables confirme donc qu'un avantage a été conféré aux banques bénéficiaires. Il ne peut être nié qu'en outre, une entreprise qui bénéficie de la garantie de l'Etat a un risque d'insolvabilité quasiment nul, ce qui lui permet d'emprunter dans des conditions plus favorables. On ne peut donc douter du fait qu'un avantage ait été conféré au sens de l'article 87§1.

L'article 87§1 exige par ailleurs que l'octroi d'un tel avantage soit **imputable à l'Etat** et / ou ait été puisé dans les ressources publiques.

Il convient de souligner, de prime abord, que la SFEF a une origine purement législative puisqu'elle a été mise en place par la loi de finances rectificative du 16 octobre 2008. Ensuite, l'étude de la structure et de l'organisation de la SFEF trahit davantage encore cette imputabilité de la mesure à l'Etat français : non seulement l'Etat est actionnaire à hauteur de 33% de ladite société mais, encore, sa garantie est accordée aux titres de créances émis par la SFEF avant le 31 décembre 2009 pour une durée de 5ans. En outre, en cas de défaut de la banque bénéficiaire de l'aide, l'Etat devient propriétaire des créances garanties. Mais ce qui est encore plus flagrant est la tutelle de fait qu'exerce l'Etat sur la SFEF. Il est ainsi prévu que la présidence du Conseil d'Administration de cette société est confiée à un représentant de l'Etat, Michel Camdessus, et qu'un Commissaire du gouvernement assiste aux séances du Conseil et se voit confier la possibilité d'émettre un veto. L'imputabilité de l'aide à l'Etat français ne fait donc nul doute.

S'agissant de l'origine publique des ressources permettant de financer l'aide. Il ne s'agit pas d'une ressource directement étatique en ce que l'aide n'est pas puisée dans les caisses de l'Etat. En revanche, il s'agit bien de ressources indirectement publiques puisque la garantie de l'Etat est conférée aux titres permettant de financer l'aide consentie. Selon la Commission, « *une telle garantie étatique constitue une ressource d'Etat* »<sup>25</sup>.

Afin de déclarer une aide illégale car incompatible avec le marché commun, la Commission doit, en outre, faire la preuve du **caractère sélectif de l'aide**. Ce critère permet d'écarter de la qualification d'aide d'Etat les mesures générales, attribuées à un ensemble de

---

<sup>24</sup> Décision de la Commission C(2008) 6617- *Aide d'Etat N548/08 République Française, Mesure de refinancement en faveur des institutions financières*, page 11 considérant 58.

<sup>25</sup> Décision de la Commission C(2008) 6617- *Aide d'Etat N548/08 République Française, Mesure de refinancement en faveur des institutions financières*, page 11 considérant 57

secteurs économiques. Le plan de refinancement de l'économie française est, dans l'attribution de l'aide publique, indubitablement sélectif. En premier lieu, cette aide n'a vocation à bénéficier qu'au secteur bancaire. En second lieu, une sélection des candidats est opérée. Seuls peuvent prétendre au bénéfice des prêts consentis par la SFEF, « *les établissements de crédit agréés et contrôlés* »<sup>26</sup>. Il ne s'agit donc pas d'une mesure générale qui échapperait au pouvoir de contrôle de la Commission.

Enfin, l'article 87§1 vise les aides d'Etat génératrices de **distorsions de concurrence** ie susceptibles de fausser la concurrence et d'affecter les échanges intracommunautaires. Nous avons vu au I A), ci dessus développé, que la Commission raisonnait, pour apprécier ce critère, non pas au niveau du marché purement national mais au niveau du marché européen. Les mesures de soutien à la liquidité française peuvent donc créer des distorsions de concurrence intracommunautaires en ce que les établissements de crédit bénéficiaires de l'aide agissent aussi bien au niveau local qu'au niveau de l'ensemble du marché de l'Union européenne. Ce dispositif d'aide peut alors les favoriser au détriment d'autres établissements financiers nationaux ou extranationaux qui n'auraient pas bénéficié, pour leur part, d'une aide similaire.

Le dispositif mis en place par la France pour assurer le refinancement de son économie remplit donc les critères de l'aide illégale au sens de 87§1. Dès lors, la seule chance pour le plan français d'échapper à la censure de la Commission demeure dans l'article 87§3 b qui prévoit des possibilités de dérogations. La mise en place de la SFEF a donc été minutieusement étudiée de sorte à ce qu'elle réponde très précisément aux critères d'application de cet article, lesquels ont été précisés et complétés par la Commission dans sa communication du 13 octobre 2008.

---

<sup>26</sup> loi n°2008-1061 du 16 octobre 2008 de finances rectificative pour le financement de l'économie, Titre III, Article 6 II A.

ii. *La compatibilité du plan de refinancement français avec la possible dérogation prévue par l'article 87§3 b*

a. Un plan satisfaisant aux conditions d'application de l'article 87§3 b

L'article 87§3 b prévoit la possible compatibilité d'une aide d'Etat avec le marché commun si l'objectif qui préside à l'octroi d'une telle aide est de « *remédier à une perturbation grave de l'économie d'un Etat membre* ». Seulement pour que la mesure en question puisse se prévaloir de cet article, encore faut-il qu'elle réponde aux critères d'application de ce dernier.

Une aide publique est ainsi considérée comme étant compatible au sens de l'article 87§3 b si : les moyens mis en œuvre par cette mesure sont en adéquation avec les buts poursuivis, si la nécessité de la mesure est avérée et si les distorsions de concurrence générées par l'aide sont réduites au minimum (l'aide proportionnée).

Si l'on s'en tient à la première condition, l'aide doit donc être, avant tout, ciblée. Le but ici poursuivi par la SFEF est de prodiguer un soutien à la liquidité et ainsi de minimiser les impacts de la crise financière sur l'ensemble de l'économie française. Dans ce dessein, et pour maximiser les chances de rétablissement de la situation, il apparaît alors nécessaire de fournir aux établissements de crédits les fonds nécessaires afin que ces derniers continuent à jouer leur rôle, à savoir orienter l'argent de ceux qui en ont momentanément trop vers ceux qui expriment un besoin de financement et présentent des garanties suffisantes.

Afin de s'assurer de l'efficacité des enveloppes octroyées, l'Etat français a exigé en contrepartie des prêts consentis, l'engagement contractuel des bénéficiaires d'augmenter de 3 à 4% leur encours global annuel à l'économie française. La mesure est donc bien ciblée.

La seconde condition de l'applicabilité de l'article 87§3 b consiste à s'assurer de l'absolue nécessité de la mesure d'aide envisagée. N'oublions pas que lorsque l'on raisonne sur la base de cet article, c'est parce qu'il a été préalablement fait la démonstration que l'aide en question était illégale au sens de 87§1 et qu'elle était donc, a priori, génératrice de distorsions de concurrence. Pour que de telles distorsions soient justifiées, l'aide envisagée doit donc être absolument indispensable pour remédier « *à la perturbation grave de*

*l'économie* » nationale qui sévit. La nécessité de l'intervention de l'Etat français, tout comme celle des autres Etats membres, n'est pas contestable. L'amplification de la crise et sa propagation aux institutions financières européennes, alors que son épicode se trouvait outre-Atlantique, témoigne du caractère systémique de la crise et de la nécessité d'agir. Cette seconde condition est donc là encore remplie.

Enfin, la troisième condition permettant l'application de 87§3 b consiste à démontrer la proportionnalité de l'aide. Pour apprécier ce critère, la Commission, lorsqu'elle exerce son contrôle, vérifie que les probables distorsions de concurrence aient été réduites à leur minimum. La France, en élaborant son plan de soutien à la liquidité, a fait en sorte de prévenir toute mauvaise utilisation des fonds publics et notamment toute action déloyale qui ferait suite à l'octroi de ces fonds. La condition relative à la proportionnalité semble donc elle aussi remplie.

Le premier volet du plan de sauvetage français relatif au refinancement de l'économie - bien que répondant aux critères de l'aide d'Etat illégale de l'article 87§1 - a donc été considéré comme pouvant bénéficier de la dérogation prévue à l'article 87§3 b puisque l'ensemble des mesures qu'il prévoit sont apparues comme étant compatibles avec le marché commun. Cependant, la Commission, consciente des dérives que pourrait susciter l'adoption à l'échelle européenne de multiples plans de ce genre a tenu, lors de sa communication à compléter les conditions de 87§3 b.

Le plan français, qui a reçu l'aval de la Commission le 30 octobre 2008, n'aurait pas connu le même sort s'il n'avait pas respecté, en outre, les principes énoncés par l'institution.

b. Des caractéristiques de la SFEF faisant écho aux autres principes prévus par la communication de la Commission

La Commission, nous l'avons vu, a énoncé lors de sa communication en date du 13 octobre 2008 un certain nombre de principes que les Etats membres, qui projetaient de mettre en place des plans de sauvetage bancaire, se devaient de respecter. Cette communication, bien que dépourvue de force obligatoire, est dotée en pratique d'un important pouvoir dissuasif puisque tout porte à croire que le non-respect des critères qu'elle édicte pourrait faire courir le risque d'une invalidation de l'aide par la Commission.

C'est la raison pour laquelle l'Etat français prit note des suggestions de la Commission dans l'élaboration de son plan de sauvetage, pourtant paru 3 jours seulement après ladite communication.

La Commission avait indiqué à cette occasion que pour être déclarées compatibles avec les règles de droit communautaire, les aides publiques se devaient d'être **non-discriminatoires** quant à leur condition d'admission.

La SFEF, qui a pour principale fonction de consentir des prêts aux établissements qui en formulent le souhait, satisfait à cette condition. En effet, non seulement le régime prévu est accessible à toute société – y compris les filiales de sociétés étrangères - mais en plus, s'agissant des bénéficiaires de l'aide, les seules restrictions prévues sont les suivantes : l'établissement de crédit candidat doit avoir été agréé en France, il doit respecter les ratios prudentiels relatifs à l'exigence de fonds propres et il doit s'être engagé à fournir les contreparties prévues par la loi. Les fonds prêtés, qui représentent en tout une enveloppe pouvant aller jusqu'à 320 milliards d'euros si la totalité est appelée, sont ensuite répartis de manière objective entre les banques en fonction de la taille de leur bilan et le volume total des crédits consentis à la clientèle. L'éligibilité au régime d'aide a donc été jugée comme étant étrangère à toute considération qui serait discriminatoire. On pourrait cependant discuter du caractère discriminatoire ou non de la condition qui consiste à subordonner l'octroi des fonds à l'obtention d'un agrément national uniquement. Car depuis la mise en place du passeport européen, un établissement de crédit agréé dans son pays d'origine est réputé pouvoir exercer les services pour lesquels il a été agréé dans tout Etat membre de l'Union européenne, soit en y établissant une succursale soit par la voie de prestation de service. Imposer l'octroi d'un agrément français paraît donc être une condition discriminatoire. Pourtant la Commission a constaté que le dispositif français satisfaisait au critère du non discriminatoire.

La Commission, poursuivant l'établissement de sa liste de critères additionnels, a ensuite suggéré que la durée des dispositifs instaurés soit limitée et qu'il soit mis fin à ces derniers dès l'apparition des premiers signes d'atténuation de la crise. L'Etat français, en octroyant sa garantie sur les titres émis par la SFEF, a donc prévu que celle-ci ne pourrait non seulement excéder une durée maximale de 5 ans mais qu'en outre les titres émis par la SFEF soient eux même d'une maturité maximale de 5 ans. La France a également pris l'engagement que le volume total des prêts consentis par la SFEF aux banques prévoyant une durée

supérieure à trois ans ne puisse dépasser une faible proportion de l'encours total sans l'accord de la Commission. Sur ce point, la volonté de la Commission a donc là encore été respectée.

L'institution européenne, dans sa communication, a par ailleurs exprimé sa volonté de voir les sociétés bénéficiaires de l'aide verser une rémunération adéquate en échange de la garantie et des fonds octroyés. Il a donc été prévu dans les mesures de soutien à la liquidité françaises que la SFEF rémunérerait la garantie de l'Etat en lui reversant le « *spread* » de crédit qui lui est payé par les banques. Les banques rémunèrent donc la SFEF pour les fonds qui lui ont été prêtés et la SFEF rémunère l'Etat pour la garantie qui lui a été consentie et qui lui a permis d'emprunter sur les marchés. La loi du 16 octobre 2008 énonce, s'agissant de la détermination du coût que « *le prix de la garantie sera représenté par une commission additionnelle aux intérêts, selon des modalités décidées au moment de l'émission. Ce prix est défini de telle sorte que le coût du refinancement de chaque établissement de crédit soit équivalent à celui d'un refinancement sur le marché dans des conditions normales de fonctionnement* ». Une contribution appropriée a donc été prévue conformément aux suggestions de la Commission.

La Commission a également émis des souhaits relatifs à des considérations éthiques. Elle a ainsi précisé que des règles de conduite visant à prévenir toute utilisation abusive du soutien public devaient être érigées. Cela a été entendu par la France qui a ainsi imposé que tous les établissements souhaitant se prévaloir du plan de refinancement passent une convention avec l'Etat par laquelle ils s'engagent à adopter des règles éthiques conformes à l'intérêt général. Cela comporte notamment les restrictions apportées aux rémunérations des dirigeants et le plafonnement du montant des indemnités de départ à deux ans de rémunération fixe et variable. L'adoption de la loi n°2009-431 du 20 avril 2009, qui modifie la loi de finances rectificatives du 16 octobre 2008, témoigne de l'importance conférée à ces engagements relatifs à la rémunération puisqu'il est désormais inscrit dans la loi : « *Par ailleurs, (la convention) présente les conditions dans lesquelles le conseil d'administration, le conseil de surveillance ou le directoire autorise l'attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions ou d'actions gratuites aux président du conseil d'administration, directeur général, directeurs généraux délégués, membres du directoire, président du conseil de surveillance ou gérants dans les conditions prévues aux articles L. 225-177 à L. 225-186-1 et L. 225-197-1 à L. 225-197-6 du code de commerce, ainsi que l'octroi des autres types de*

*rémunération variable, des indemnités et des avantages indexés sur la performance, et des rémunérations différées* ». l'octroi de telles rémunération est donc désormais très encadré.

Cette convention prévoit en outre que les bénéficiaires devront utiliser les fonds prêtés pour le financement de l'économie réelle. Afin de s'en assurer, il a été inscrit que les banques s'engagent à faire croître leur encours de crédits à l'économie à hauteur de 3 à 4% annuellement entre la date de signature de ladite convention et le 31 décembre 2009. Le respect des considérations éthiques formulées par la Commission est donc total. Il est d'autant plus palpable que la France a tenu à ce que soit précisé que le non respect de la convention passée avec l'Etat permettrait à ce dernier d'exclure l'établissement du bénéfice des mesures de refinancement.

Le dernier principe auquel la Commission a attaché de l'importance est la nécessité d'assurer un suivi régulier des mesures de soutien à la liquidité afin d'ajuster en permanence le dispositif aux besoins réels de l'économie. La France a pris note de cette volonté puisqu'elle s'est par ailleurs engagée, dans sa notification du plan à la Commission, à faire une *« étude de l'application de ce régime après 6 mois d'application afin d'évaluer s'il est nécessaire de le maintenir en l'état ou de l'adapter aux évolutions des marchés financiers et de la situation des banques »*<sup>27</sup>.

Le dispositif de refinancement de l'économie mis en œuvre par la France semble donc respecter tant les conditions d'application de 87§3 b que les principes complétant ces conditions, énoncés par la Commission dans sa communication du 13 octobre 2008. C'est la raison pour laquelle cette dernière, se prononçant en un temps record, a avalisé le plan français de soutien à la liquidité par une décision du 30 octobre 2008, alors que la France avait procédé à la notification le 28 octobre.

Le second volet du plan français de sauvetage des banques, qui s'attache à renforcer les fonds propres réglementaires des banques, paraît en revanche ne pas offrir les mêmes garanties quant aux exigences de respect des conditions de concurrence posées par le droit européen et la Commission.

---

<sup>27</sup> Décision de la Commission C(2008) 6617- *Aide d'Etat N548/08 République Française, Mesure de refinancement en faveur des institutions financières*, page 9 considérant 47

## **2.2 Le renforcement des fonds propres réglementaires : une solution semblant en revanche contrarier le droit européen**

Consécutivement à la crise et à la dépréciation des actifs qui s'en est suivie, un nombre important de banques a connu des problèmes d'adéquation des fonds propres au sens réglementaire. Afin de rétablir la confiance et de leur permettre de continuer à consentir des crédits à l'économie réelle, il est donc apparu nécessaire de renforcer les fonds propres de ces établissements via la souscription de titres hybrides admis dans le calcul du ratio Tier 1.

Ainsi, même si les banques françaises semblaient respecter les ratios de solvabilité européens, la loi de finances rectificative du 16 octobre 2008 a prévu la mise en place d'une société renforçant les fonds propres de ces établissements, la Société de Prises de Participations de l'Etat (SPPE), dotée d'un capital de 40 milliards d'euros et dont l'Etat est l'unique actionnaire. Depuis sa création, cette société émet des titres de créances garantis par l'Etat et utilise les sommes ainsi obtenues pour souscrire à des titres émis par les établissements de crédit désireux de renforcer leurs fonds propres. En 2008, 10,5 milliards d'euros ont été injectés dans les six plus grandes banques nationales : Crédit Agricole ( 3 Milliards d'euros), BNP Paribas (2,55 milliards), Société Générale (1,7 milliard), Crédit mutuel ( 1,2 Milliards), Caisse d'Epargne (1,1 milliard) et Banque populaire ( 950 Millions). Une seconde enveloppe d'un montant identique a également été rendue disponible. À ce jour, BNP y a eu recours à hauteur de 2,55 milliards et la Société Générale a manifesté son intention d'y souscrire.

Pour que cette initiative réponde à l'objectif initialement affiché par le gouvernement (ie renforcer les fonds propres), encore fallait-il que les instruments souscrits soient admissibles aux fonds propres de base ( Tier 1). Selon la définition de ces fonds propres, les titres doivent donc être subordonnés à toute dette, être à durée indéterminée, avoir des coupons à paiement non cumulatif, et être rachetables par les banques à partir de 5 ans. La SPPE a donc fait le choix de souscrire à des titres subordonnés à durée indéterminée (TSDI) qui prendront la forme de capital hybride (titres de dette subordonnée classés en tant que non core Tier 1) et seront rémunérés à taux fixe pendant une première période de 5 ans, puis à taux variable au-delà. Elle est également détentrice, dans une moindre proportion, d'actions de préférence émises par les établissements financiers.

L'établissement d'un tel dispositif n'est pas sans poser de difficultés s'agissant du respect des dispositions du droit communautaire et tout particulièrement de la législation sur les aides d'Etat. En effet, contrairement aux mesures visant à soutenir la liquidité, qui se

fondent sur la création d'une société de droit privé dont l'Etat n'est actionnaire qu'à hauteur de 34%, la société procédant au renforcement des fonds propres des banques françaises est en revanche détenue à 100% par l'Etat. L'aide qui résulte de ce second mécanisme paraît donc de prime abord beaucoup plus néfaste pour la cohésion économique et sociale du marché intérieur européen.

Pour s'assurer que cela ne soit pas considéré comme une aide incompatible avec le marché commun, il a donc non seulement fallu respecter très scrupuleusement à la fois les conditions de la dérogation prévue à l'article 87§3 et la communication de la Commission qui les complète mais il a aussi fallu prévoir de solides gardes fous.

La démarche adoptée par la Commission pour l'appréciation de la compatibilité d'une aide publique avec le droit communautaire demeure fondamentalement similaire quelle que soit la mesure étudiée. Il s'agit donc de se pencher, tout d'abord, sur la question de savoir si l'aide est illégale au sens de 87§1, puis de regarder, en cas de réponse affirmative, si l'aide peut prétendre au bénéfice des dérogations prévues par le Traité à l'article 87§3.

### **2.2.1 Le volet du plan français relatif au renforcement des fonds propres réglementaires : une aide en principe incompatible au sens de 87§1**

Pour réaliser la cohésion du marché intérieur, le Traité instituant la Communauté Européenne a prévu, nous l'avons vu, l'article 87§1 qui pose le principe de l'incompatibilité des aides qui confèrent un avantage imputable à l'Etat et qui sont octroyées sur la base des ressources publiques. Pour être considérées comme étant illégales, ces aides doivent en outre être sélectives et non générales et doivent engendrer des distorsions de concurrence au sein du marché intracommunautaire.

En l'espèce, un avantage a bien été conféré puisque souffrant d'un manque de crédibilité, il aurait été difficile pour les banques bénéficiaires des injections de capital de trouver d'autres investisseurs. L'existence d'un avantage est également confirmée par le fait que ces banques, tout en bénéficiant de nouveaux capitaux, n'ont pas à supporter les inconvénients des augmentations de capital : la SPPE (et donc indirectement l'Etat), en souscrivant à des TSDI, a alors accepté de ne pas acquérir la qualité d'actionnaire. Certes, le fait que la SPPE a

aussi souscrit à des actions de préférence (AP) aurait pu contrebalancer cet argument. Seulement les caractéristiques de ces dernières sont telles qu'il est légitime de s'interroger sur l'existence, d'un point de vue strictement juridique de la qualité d'actionnaire (la rémunération prévue est une rémunération croissante, il s'agit d'un taux et non pas de dividendes fixes, elles ne sont pas assorties d'un droit de vote, elles ne sont pas convertibles en actions ordinaires...).

En outre, il est impossible de douter du fait qu'un avantage a été octroyé puisqu'il ne peut être vérifié que la rémunération de l'apport en capital s'est véritablement effectuée au prix de marché : dans un marché sans activité, il est difficile de déterminer si le prix fixé aurait été celui choisi par un investisseur privé en économie de marché.

On ne peut douter non plus de l'imputabilité de la mesure à l'Etat puisque la société qui souscrit à l'émission de titres de capital des banques est une société dont l'Etat est l'unique actionnaire et qui a, en outre, été mise en place consécutivement à l'adoption d'une loi (la loi de finances rectificative du 16 octobre 2008).

La condition de l'origine publique des ressources est, là aussi, satisfaite puisque non seulement les fonds permettant de souscrire à l'augmentation de capital des banques ont été levés grâce à la garantie que l'Etat français a octroyée aux titres émis par la SPPE mais en plus, l'Etat étant l'unique actionnaire de la SPPE, lui seul a le pouvoir de contrôle et de décision quant à l'allocation des fonds.

S'agissant du caractère sélectif de l'aide. Il ne peut être affirmé que l'aide dont il est question en l'espèce est générale puisqu'elle ne vise pas à aider toute l'économie dans son ensemble. Elle est bien au contraire ciblée puisqu'elle vise uniquement à aider les organismes financiers cherchant à améliorer leur base de fonds propres réglementaires. La loi précise d'ailleurs qu'« *afin de garantir la stabilité du système financier français, la garantie de l'Etat peut être accordée aux financements levés par une société dont l'Etat est l'unique actionnaire, ayant pour objet de souscrire à des titres émis par des **organismes financiers** et qui constituent des fonds propres réglementaires* »<sup>28</sup>.

---

<sup>28</sup> III de la loi n° 2008-1061 du 16 octobre 2008 de finances rectificative pour le financement de l'économie.

Enfin, l'aide est bien génératrice de distorsions de concurrence puisque de par leur nature irréversible, les souscriptions de titres venant renforcer les fonds propres peuvent effectivement permettre aux bénéficiaires de développer dans le futur leur activité au détriment des banques qui n'ont pas pu profiter – tant au niveau national qu'à l'échelon communautaire – d'un tel soutien.

Les critères de l'aide incompatible sont donc remplis. Mais cette incompatibilité n'est ni absolue ni inconditionnelle. Les paragraphes 2 et 3 du Traité prévoient toute une série de dérogations à cette prohibition, dont la mise en œuvre relève surtout du large pouvoir discrétionnaire de la Commission. Soucieux de ne pas voir son dispositif invalidé par cette dernière, l'Etat français a donc tenté de faire valoir que son schéma de renforcement des fonds propres pouvait prétendre au bénéfice de la dérogation prévue à 87§3.

Mais la Commission s'est, dans un premier temps, montrée très réticente à cette idée.

## **2.2.2 L'épineuse question des mesures françaises de renforcement des fonds propres et de leur aptitude à se prévaloir de la dérogation prévue à l'article 87§3 b)**

### *i. Du bras de fer entre Paris et Bruxelles...*

La possibilité de se prévaloir de la dérogation prévue par le Traité en son article 87§3 b) a en effet suscité un vif débat entre les autorités françaises et la Commission. La Commission n'a eu de cesse, au grand désarroi des Etats membres, de rappeler à plus de prudence dans l'octroi des aides visant à renforcer les fonds propres des banques. Pour cette dernière, la possible conciliation de l'objectif de fonctionnement concurrentiel du marché avec celui de maintenir des sources de financement stables de l'économie réelle est beaucoup moins aisée à admettre que pour les dispositifs de soutien à la liquidité. D'ailleurs le temps de réflexion qu'a suscité l'examen du régime d'aide en faveur du renforcement des fonds propres des groupes bancaires français témoigne de cette difficulté.

Un bras de fer est alors advenu entre Bruxelles et Paris, les autorités françaises considérant que les hésitations de la Commission étaient particulièrement inappropriées au contexte actuel qui nécessite d'agir dans l'urgence. François Fillon n'a d'ailleurs pas caché son

incompréhension face à « l'immobilisme » de Bruxelles : « *les hésitations de la Commission européenne sont significatives des difficultés que rencontrent nos institutions à comprendre que nous sommes en face d'une rupture historique*<sup>29</sup> ».

Toute l'attention de la Commission a essentiellement été portée sur le niveau de la rémunération de l'État pour ses apports en capitaux ainsi que sur la mise en place de mécanismes permettant de s'assurer que la présence de l'État dans le capital des banques était limitée dans le temps au strict minimum. Paris avait en effet tenu à ce que le taux de rémunération ne soit pas trop élevé afin que les banques soient incitées à recourir à l'aide publique et augmentent ainsi le volume de leurs encours aux ménages et aux entreprises. Dans ce dessein, les autorités françaises estimaient que le taux de rémunération ne devait pas excéder 10% tandis que la Commission jugeait nécessaire qu'il soit au moins à ce niveau.

Des oppositions ont également eu lieu, s'agissant des conditions auxquelles la Commission subordonnait son aval. Elle conditionnait son feu vert à une croissance limitée du crédit et à celle de la taille de bilan des banques. Le gouvernement français estimait alors que ces gardes fous étaient beaucoup trop contraignants et ne prenaient nullement en compte, là encore, le caractère exceptionnel de la situation. « *C'est un réflexe pavlovien en matière de concurrence, incohérent avec la situation actuelle. On ne va pas fournir des aides pour empêcher les entreprises de faire leur métier* » : Ce point de vue d'un représentant français traduisait bien le fait que la question était politiquement épineuse.

Un autre des points de divergence concernait la volonté de Bruxelles d'imposer que les banques françaises, comme les Britanniques, ne versent pas de dividendes à leurs actionnaires.

En dépit de ces multiples désaccords, le débat fût résolu puisque la Commission, après avoir essuyé de virulentes critiques, a lâché du lest dans sa communication du 5 décembre 2008<sup>30</sup> pour tenir compte du contexte de la crise financière. Elle ne s'oppose désormais plus par principe à des mesures de renforcement des fonds propres compte tenu, dit-elle « *de la diversité des situations et du contexte particulier de la crise* ». Dans cette optique, la Commission donna finalement son aval au second volet du plan français de sauvetage des banques le 8 décembre 2008. Cet accord n'a cependant pas été donné par pure courtoisie. Le

---

<sup>29</sup> Article du site *Europe1.fr* du 8 décembre 2008

<sup>30</sup> JO C 10 du 15.1.2009, pp 2-10

plan français s'est tout de même efforcé de respecter tant les conditions d'application de 87§3 que les principes énoncés par la Commission dans sa communication.

*ii. ...À la reconnaissance de la compatibilité des mesures de renforcement des fonds propres avec le marché commun*

L'étude de compatibilité doit être menée au regard des dispositions de l'article 87§3 mais aussi au regard de la Communication de la Commission relative « *aux mesures de recapitalisation des institutions financières dans le contexte de la crise financière mondiale* » du 5 décembre 2008.

Ainsi, pour qu'une aide publique soit considérée comme étant compatible avec le marché commun, celle-ci se doit d'être correctement ciblée, nécessaire et proportionnée (a). Ces critères ayant été explicités dans la partie relative au dispositif de refinancement de l'économie, nous nous affranchirons de les définir à nouveau et nous nous contenterons de vérifier s'ils sont remplis. Davantage d'attention sera en revanche portée sur la communication de la Commission du 5 décembre qui décrit plus en détail les principes devant sous-tendre les mesures de renforcement des fonds propres des banques (b). Cette communication précise en effet les critères de détermination d'une rémunération adéquate et les mécanismes permettant de prévenir toutes les distorsions indues de concurrence.

a. Une aide ciblée, nécessaire et proportionnée au sens de 87§3

Le dispositif de renforcement des fonds propres réglementaires des groupes bancaires français, dont le principal pilier est la Société de Prises de Participation de l'Etat, a été créé aux fins de renforcer les fonds propres des organismes financiers français et de rétablir ainsi la confiance dans le système financier. Il a également été mis sur pied, le cas échéant, pour intervenir en capital dans une banque qui serait en difficulté et dont la défaillance créerait un risque pour l'ensemble du système financier<sup>31</sup>.

Ce mécanisme est bien ciblé au sens de l'article 87§3 puisque, d'une part, l'immixtion de l'Etat était inévitable si l'on souhaitait que les établissements bancaires ne contractent pas le volume des crédits consentis à l'économie réelle mais aussi parce que ces mesures de renforcement des fonds propres s'accompagnent, d'autre part, de solides garde fous.

---

<sup>31</sup> cf Communiqué de presse du Conseil des ministres du 13 octobre 2008 p5.

Ainsi, les banques souhaitant bénéficier des fonds de la SPPE prennent l'engagement d'augmenter annuellement de 3 à 4% leur encours global de crédits à l'économie réelle entre la date à laquelle le renforcement de ses fonds propres a eu lieu et le 31 décembre 2009. Un rigoureux suivi de ces engagements est en outre prévu par les autorités françaises. Les banques bénéficiant du dispositif ont l'obligation en effet de remettre tous les mois un rapport qui détaille l'évolution de l'encours des crédits et qui distingue en son sein la part des crédits consentis aux ménages et ceux consentis aux entreprises. La procédure de contrôle est renforcée par les préfets, les Trésoriers payeurs généraux et les médiateurs départementaux qui sont par ailleurs mandatés par l'Etat pour s'assurer que localement les moyens mobilisés sont disponibles pour les entreprises et que les engagements nationaux sont tenus. Une Commission départementale, composée des représentants des réseaux bancaires, d'OSEO et de la Banque de France, est en outre chargée de chapeauter le tout et d'informer les autorités de l'ensemble des mesures prises, de leurs objectifs et du suivi des engagements. Des débats ont eu lieu sur la question de savoir si ces mécanismes de contrôle étaient assortis de sanctions. Aucune sanction n'a finalement été prévue, mais il n'en demeure pas moins que ces mesures engagent tout de même très lourdement les banques.

Pour apprécier l'adéquation des moyens mis en place par la mesure aux buts poursuivis, la Commission a également relevé dans sa décision que les conditions d'accès au dispositif étaient bien limitées aux seuls établissements « dont une réduction sévère et brusque de l'activité aurait un impact grave sur l'économie française »<sup>32</sup>. Ce régime n'est en outre ouvert qu'aux établissements satisfaisant aux obligations réglementaires des fonds propres.

Toutes ces considérations permettent de conclure que, conformément à l'article 87§3, le régime français de renforcement des fonds propres est bien ciblé.

L'aide se doit ensuite, pour pouvoir prétendre au bénéfice de la dérogation prévue à 87§3, d'être nécessaire. Il ne peut être nié que ce critère est rempli eu égard aux multiples communications d'autorités françaises et communautaires soulignant la gravité du contexte actuel et la nécessité d'agir via des mesures de renforcement des fonds propres. Ainsi, à titre d'illustration, la déclaration du 12 octobre 2008 exposant le plan d'action concertée des pays de la zone euro énonce ostensiblement : « *Les Gouvernements rappellent leur engagement d'empêcher toute faillite d'institutions financières qui présenteraient un risque pour le système financier dans son ensemble, en y consacrant les moyens adaptés, y compris l'apport*

---

<sup>32</sup> DC de la Commission européenne N 613/2008 – dispositif de renforcement des fonds propres des groupes bancaires – p 15 , point (89)

*de capitaux nouveaux* ». De même, la communication de la Commission du 13 octobre 2008 relative à l'application des règles en matière d'aides d'État aux mesures prises en rapport avec les institutions financières dans le contexte de la crise financière mondiale voit dans les plans de renforcement des fonds propres l'une des mesures clés que les États membres peuvent prendre pour garantir la stabilité et le bon fonctionnement des marchés financiers. Des garde-fous ont en outre été envisagés afin de s'assurer que les mesures prises se limiteraient au strict nécessaire. Ainsi le dispositif français a prévu que les injections de fonds ne devront entraîner une augmentation du ratio Tier 1 supérieure à 1%. La nécessité du plan de renforcement des fonds propres réglementaires est donc avérée.

Enfin, l'appréciation de la proportionnalité de ce dispositif se fait, pour sa part, en comparant les distorsions de concurrence résultant de l'aide et l'objectif poursuivi par cette aide. Ainsi un juste équilibre doit être trouvé entre les deux. Les distorsions de concurrence ne doivent pas être excessives eu égard au but poursuivi. Pour apprécier la proportionnalité, il convient de s'assurer qu'une rémunération a été prévue en échange des injections de fonds opérées par la SPPE et en échange de la garantie de l'Etat. Il doit également être vérifié que cette rémunération est au prix de marché. La communication de la Commission du 5 décembre 2008 précise ce critère de la rémunération au prix de marché.

b. Les principes exposés par la Commission dans sa communication du 5 décembre 2008

Cette communication de la Commission sur les mesures de renforcement des fonds propres explique davantage les critères que les dispositifs nationaux doivent remplir, dans le contexte de la crise, pour pouvoir se prévaloir de la dérogation exposée à l'article 87§3.

L'un des points qui s'est révélé être le plus problématique est le critère de la rémunération. L'accent a été particulièrement mis sur la nécessité de trouver un équilibre entre la prévention des distorsions de concurrence indues et la raison d'être des plans de renforcement des fonds propres c'est-à-dire rétablir la stabilité financière. Le seul véritable moyen selon Bruxelles de limiter les distorsions de concurrence réside dans la détermination d'une rémunération au prix de marché.

La Banque Centrale Européenne (BCE) a formulé des recommandations en la matière<sup>33</sup>. Elle a ainsi proposé un système de tarification des injections de capital qui est fonction du type de capital choisi, d'un taux d'intérêt de référence (adéquat et sans risque) et du profil de risque de la banque aidée. Une distinction essentielle y est faite entre, d'une part, les banques bénéficiant de ce soutien et qui sont fondamentalement saines et, d'autre part, les autres banques qui éprouvent des difficultés et qui peuvent avoir besoin néanmoins d'un soutien public. Ainsi la BCE détermine une fourchette de rémunération applicable aux établissements sains et la communication de la Commission se charge de compléter ces orientations tarifaires notamment pour les banques dont la situation est moins optimiste.

La rémunération prévue par le dispositif français semble répondre à ces critères. D'une part, le système de rétribution mis en place tient effectivement compte du profil de risque du bénéficiaire puisqu'il consiste en un *Credit Default Swap* (CDS) auquel se rajoute un surcoût. D'autre part, le mécanisme choisi incite, comme cela est fortement conseillé, les banques à s'émanciper de l'aide de l'Etat dès que possible puisque en vertu de ce surcoût, il est prévu que le montant du nominal à rembourser s'accroît avec le temps. Ce phénomène est également accru par le fait que la rémunération des Titres de dettes super subordonnés se décompose en deux temps : pendant une première période de 5 ans, la rémunération du titre se fera sur la base d'un taux fixe tandis qu'au-delà de cette période, le taux sera variable et le coût du crédit sera alors fort probablement moins intéressant car plus élevé. Ce mécanisme a été inventé aux fins d'inciter les banques bénéficiaires de l'aide à procéder au rachat des titres détenus par la SPPE avant le délai de 5 ans.

S'agissant du critère selon lequel la rémunération choisie doit être fonction des caractéristiques des titres émis, cela se vérifie là encore dans le dispositif français visant à renforcer les fonds propres réglementaires des établissements de crédit. Pourtant, c'est sur ce point que des désaccords sont advenus entre Paris et Bruxelles. Paris, qui souhaitait que la rémunération imposée aux banques aidées soit suffisamment basse pour les inciter à faire appel à l'aide publique, visait un taux de 8% environ. Bruxelles considérait, en revanche, que ce taux était trop bas et envisageait plutôt une rémunération d'au moins 10%. Cette position bruxelloise a été confortée par des travaux de professeurs de l'EDHEC<sup>34</sup> qui ont démontré que

---

<sup>33</sup> *The pricing of recapitalisation* - Document confidentiel de la BCE du 20 novembre 2008

<sup>34</sup> *Les mesures de recapitalisation et de soutien à la liquidité du secteur européen bancaire européen* – Décembre 2008 – N. AMENC, S. SENDER.

la rémunération devait avoir pour fourchette basse un taux au moins égal au taux d'une obligation notée BBB qui avait une même maturité. Leur référence à ce taux était justifiée par le fait qu'ils estimaient que les titres super subordonnés à durée indéterminée, admissibles en Tier 1, étaient certes des obligations mais étaient plus risqués que ces obligations BBB puisque les coupons et les dividendes de ces titres peuvent être annulés sans pour autant provoquer le défaut de ces institutions. Or, le taux de rémunération des obligations BBB de maturité comprise entre 5 et 7 ans était de 9,24% au 14 novembre 2008.

La Commission a pourtant cédé aux pressions françaises et a accepté un taux de rémunération nettement inférieur à celui escompté (environ 8%). Pour justifier son aval quant à un tel taux, la Commission avance que *« l'instrument choisi par les autorités françaises prend la forme d'un titre de dette subordonnée, qui bien que répondant à la qualification de Tier 1, présente davantage de sécurité du point de vue du souscripteur par rapport à des actions en cas de défaillance de l'émetteur...Cela justifie par conséquent une rémunération moindre par rapport aux participations prenant la forme d'actions ordinaires ou de préférence dont le rang de subordination est plus élevé et qui sont classées en Core Tier 1 »*<sup>35</sup>.

Que l'on soit ou non d'accord avec le taux de rémunération qui a été choisi, il n'en demeure pas moins que les caractéristiques des titres ont donc été prises en compte pour la détermination d'une rémunération adéquate.

Les impératifs posés par la Commission et par la BCE en termes de rémunération ont donc été respectés par le plan français.

La Commission avait également attiré l'attention, dans sa communication, sur le fait que les mesures de soutien se devaient d'être temporaires. Comme nous l'avons déjà montré, des mécanismes favorisant le remboursement du capital ont été prévus dans le schéma français de renforcement des fonds propres. Ainsi deux mesures incitent les banques bénéficiaires de l'aide à s'émanciper dans les plus brefs délais de la tutelle de l'Etat : d'une part, le taux d'intérêt qui, initialement fixe, devient variable au bout de 5 ans et, d'autre part, le nominal que les banques doivent restituer et qui s'accroît avec le temps. Tout a donc été conçu de sorte à ce que l'aide demeure temporaire et exceptionnelle.

Enfin, la communication de la Commission en date du 5 décembre 2008 attache également beaucoup d'importance à l'instauration par les Etats à l'origine de ces aides, de

---

<sup>35</sup> Dc de la Commission autorisant le dispositif français de recapitalisation, n°613/2008.

garde-fous permettant de s'assurer que les mesures de soutien ne seront pas utilisées à mauvais escient et pour prévenir toute distorsion induite de concurrence.

La Commission suggère ainsi aux Etats de s'assurer que l'aide ainsi consentie soit limitée au minimum et les encourage aussi à mettre en place des garde-fous permettant de s'assurer que les fonds ne seront pas utilisés à des fins commerciales agressives. La France a, sur ce point, obligé les banques bénéficiaires du soutien public à signer une convention par laquelle les établissements prennent de nombreux engagements, notamment éthiques. Ainsi ces conventions prévoient une limitation de la rémunération des dirigeants mais aussi un engagement à utiliser les fonds apportés pour le financement de l'économie réelle et non pour générer des distorsions de concurrence. Le mécanisme français envisage également un suivi très régulier des mesures de renforcement des fonds propres entreprises, tous les six mois.

Eu égard à l'ensemble de ces caractéristiques, ce second volet du plan français, après avoir été notifié le 3 décembre 2008, a donc reçu l'approbation de la Commission le 8 décembre 2008. À côté de ces deux plans généraux qui ont vocation à s'appliquer à l'ensemble d'un secteur, quelques Etats membres, et notamment la France, ont entrepris d'aider des entreprises isolées qui éprouvaient de délicates difficultés.

### **2.3 Mesures d'aides individuelles dites « ad hoc »**

Ces mesures suivant le même schéma d'analyse que les deux volets du plan ci-dessus présentés, il convient de noter que nous ne rentrerons pas autant dans le détail dans cette partie de l'exposé.

#### **2.3.1 Présentation du plan de sauvetage individuel de DEXIA**

Conscients des besoins particuliers que pouvaient exprimer certaines entreprises et face à l'urgence d'agir en leur faveur, quelques Etats membres ont procédé, en plus des régimes ci-dessus exposés, à des interventions ad hoc. Le volume de ces initiatives adoptées pendant la crise représente, à l'échelle européenne, près de 400 milliards d'Euros.

Ces sauvetages individuels ont toujours joué un rôle essentiel, même avant la crise ou, dans un contexte de privatisation, les interventions directes de l'Etat dans l'économie se faisaient pourtant très rares. Cette prééminence des interventions individuelles s'explique par le fait

que dans une économie globalisée, la crainte que la chute d'un établissement entraîne avec elle celle des autres acteurs est omniprésente.

L'aide ad hoc la plus importante consentie par l'Etat français est celle de DEXIA. Cette aide se compose de deux mesures. D'une part, la France s'est engagée le 9 octobre 2008 à octroyer sa garantie à 36,5% des financements levés par Dexia et, d'autre part, elle a également procédé, le 29 septembre 2008, à un renforcement des fonds propres de la banque à hauteur de 1 milliard aux côtés des Etats belge et luxembourgeois, du groupe Caisse des Dépôts et Consignations et des actionnaires institutionnels belges actuels de Dexia.

A l'issue de cette augmentation de capital, la France d'une part et le groupe Caisse des Dépôts et Consignations d'autre part sont devenus détenteurs au total une part du capital supérieure à 25% qui représente en droit belge la minorité de blocage.

Cette décision a été prise essentiellement pour garantir la continuité du financement des collectivités locales françaises, dont Dexia Crédit Local est le principal prêteur.

### **2.3.2 Les mesures d'aide ad hoc et leur compatibilité avec le droit de la concurrence communautaire**

#### **i. Des hésitations quant aux dispositions applicables**

Quand bien même l'immixtion de l'Etat dans l'économie se cantonnerait à une seule entreprise, il n'en demeure pas moins que cette intervention, en ce qu'elle est susceptible de générer des distorsions de concurrence, doit aussi faire l'objet d'une notification à la Commission.

Seulement l'examen du dossier relatif à l'intervention de l'Etat français en faveur de Dexia a suscité la question de savoir si les autorités communautaires devaient l'analyser au regard des lignes directrices qui gouvernent les aides d'Etat au sauvetage et à la restructuration des entreprises en difficulté ou si l'article 87§3 b) devait demeurer le prisme d'analyse de prédilection. Les hésitations sont permises. Les aides aux entreprises en difficulté ont fait l'objet d'une abondante pratique décisionnelle de la Commission qui a encadré son pouvoir d'appréciation en la matière par des lignes directrices qui constituent d'importants repères pour les États membres.

Ces lignes directrices ont été adoptées en 1994 puis ont été modifiées par d'autres lignes directrices en 1999 et en 2004. La Commission, bien qu'admettant qu'il n'existe pas de

définition communautaire en tant que telle de l'entreprise en difficulté, tente de clarifier les choses et précise qu'est entendue comme étant une entreprise en difficulté, l'entreprise qui est « *incapable avec ses propres ressources financières ou avec les ressources que sont prêts à lui apporter ses actionnaires et ses créanciers, d'enrayer des pertes qui la conduisent, en l'absence d'une intervention extérieure des pouvoirs publics vers une mort économique quasi certaine à court terme ou à moyen terme* ».

Eu égard à cette définition, Dexia aurait donc pu être considérée comme une entreprise en difficulté et, par conséquent, l'intervention de l'Etat français pour la sauver aurait pu être analysée au regard de ces lignes directrices. Ce n'est pourtant cette voie qu'a empruntée la Commission. Cette dernière a tenu, dans l'actuelle crise systémique, à apprécier cette aide à la lumière de l'article 87§3 b) du Traité. Le dispositif a reçu son aval le 19 novembre 2008.

## ii. La compatibilité du sauvetage de Dexia avec le marché commun

### a. Une aide a priori incompatible

Là encore, ce type d'intervention étatique est susceptible d'être considérée comme étant une aide incompatible au sens de 87§1 du Traité. En effet, selon l'article 87 § 1 du Traité CE, sont en principe interdites « *les aides accordées par les États ou au moyen de ressources d'État sous quelque forme que ce soit qui faussent ou qui menacent de fausser la concurrence en favorisant certaines entreprises ou certaines productions* ». Quatre conditions cumulatives doivent donc être remplies, selon ces dispositions, pour qu'une mesure tombe dans le champ du droit des aides d'État il faut qu'elle consiste en l'octroi d'un avantage anormal, octroyé au moyen de ressources d'État, affectant les échanges et faussant la concurrence. L'aide doit en outre être sélective.

La satisfaction de ce dernier critère ne fait aucun doute : l'aide est bien sélective puisqu'elle n'est octroyée qu'à une seule entreprise.

S'agissant de la condition du transfert d'un avantage. Elle est également ici satisfaite car, tout comme le volet du plan français relatif au renforcement des fonds propres, cette mesure permet à la banque d'être recapitalisée alors que le marché n'était pas en soi propice à un tel investissement. Pour ce qui est de la garantie, l'analyse est la même : en temps de crise, les seuls investissements encore souscrits sont des emprunts d'Etat qui présentent l'avantage d'être non risqués et rémunérés de manière non aléatoire. Le fait pour Dexia de bénéficier de la garantie des Etats lui permet donc d'inspirer confiance et de lever des fonds sur les marchés

qui ne lui auraient pas prêté sans cette garantie.

L'aide constitue également un avantage eu égard à la rémunération puisque Dexia ayant été dans l'impossibilité d'emprunter sur les marchés au moment où l'aide lui est parvenue, difficile de comparer la rémunération qui a été prévue avec un taux de marché puisqu'il n'est pas connu. En outre, bien que la France prétende dans la notification de l'aide à la Commission qu'elle s'est pliée à ce propos aux instructions de la BCE du 20 octobre 2008, il est permis d'en douter étant donné que la garantie et la souscription aux titres émis par les banques ont eu lieu avant que ne paraissent les recommandations de la BCE qui datent du 20 octobre 2008.

L'aide consentie affecte bien le marché intracommunautaire puisque Dexia a une activité qui est elle-même intracommunautaire. L'aide qui lui a été consentie n'ayant pas bénéficié à tous ses concurrents, il est possible de considérer l'aide comme générant des distorsions de concurrence.

Enfin il ne fait nul doute que l'aide a été ponctionnée sur des ressources publiques et qu'elle est imputable à l'Etat.

Par conséquent l'aide en faveur de DEXIA est bien une aide a priori incompatible selon l'article 87§1. Le seul espoir pour ce dispositif de ne pas être invalidé par la Commission est de respecter scrupuleusement les conditions de la dérogation prévues à l'article 87§3.

- b. Mais une aide pouvant bénéficier de la dérogation pour  
« perturbation grave de l'économie »

L'analyse de la légalité de l'aide consentie à DEXIA n'est pas axée sur les lignes directrices relatives aux entreprises en difficulté mais plutôt sur l'article 87§3, comme ce fut le cas ci-dessus. Les lignes directrices servent néanmoins de support d'analyse lorsque l'étude nécessite de plus amples explications.

« La perturbation grave de l'économie » nécessaire à l'application de cet article est ici avérée puisque, conformément aux propos des autorités belges, la faillite de DEXIA aurait été de nature à entraîner celle d'autres établissements avec qui traitait la banque. Cette perturbation ne se serait en outre pas cantonnée aux frontières d'un seul Etat puisque DEXIA a une activité en elle-même intracommunautaire et transfrontalière. La Commission, relève également dans sa décision que la faillite de DEXIA entraînerait la méfiance du peuple belge vis-à-vis du secteur bancaire en général et que ce comportement préjudicierait aussi les banques étrangères installées sur le territoire de la Belgique.

Pour que l'aide puisse être déclarée légale conformément aux dispositions de l'article 87§3, il est nécessaire que celle-ci soit ciblée, nécessaire et proportionnée.

L'aide en faveur de DEXIA est indiscutablement ciblée puisque avant d'envisager ce dispositif, de nombreuses assemblées ont eu lieu réunissant les pouvoirs publics, les actionnaires et les régulateurs qui étaient chargés d'étudier les autres solutions envisageables. Seulement tous les scénarios proposés se sont avérés inopportuns ou ont avorté. Il a donc été envisagé de recapitaliser DEXIA, ce qui fut fait en septembre. Mais cette mesure se révélant insuffisante, il a été fait appel au mécanisme de garantie. L'aide paraît donc appropriée eu égard à ces considérations.

L'aide n'excède pas en outre le strict nécessaire. Elle a été évaluée en fonction de l'appréciation des besoins futurs de DEXIA sur une période de deux ans. Il en est ressorti que seuls ces mécanismes de financement lui permettraient de satisfaire ses besoins.

S'agissant de la proportionnalité de l'aide et des distorsions de concurrence qu'elle engendre, ce critère semble aussi être rempli. DEXIA s'est engagée à ne pas utiliser les fonds publics à des fins de publicité commerciale agressive ou susceptible de défavoriser un concurrent. En outre DEXIA s'est engagé à limiter la croissance de son activité : à la moyenne du taux de croissance des PIB de la France, Belgique et du Luxembourg ou à la moyenne du taux de croissance de l'activité du secteur financier belge, français et luxembourgeois ou au taux de croissance du secteur financier européen sur la période couvrant avril à septembre 2008. Le plafond de croissance du bilan de DEXIA sera déterminé par le plus haut de ces trois taux. En outre DEXIA s'est engagée à proposer des conditions de rémunération des dépôts de ses clients qui ne sont pas plus attractives que les trois offres les plus avantageuses du marché des trois pays.

La Commission a donc estimée que l'aide était proportionnée.

La Commission eu égard à ces considérations a donc avalisé le projet d'aide en faveur de DEXIA sous réserve que ce dernier fasse l'objet d'un rigoureux suivi et ait vocation à être temporaire.

*L'aval donné par la commission européenne à tous les plans de sauvetage bancaire qui lui ont été présentés a suscité de vifs débats sur la force du droit communautaire.*

*Bien que les avis soient partagés sur cette dernière question, l'unanimité des praticiens s'accorde en revanche à reconnaître l'opportunité de ces plans. Pourtant, si les vertus de ces mesures ne peuvent être niées à moyen terme, il est légitime de s'interroger sur leur viabilité*

*à long terme. Les sauvetages bancaires font-ils peser un risque explosif sur les finances des Etats membres ? Quel est l'impact des mesures françaises de soutien au secteur bancaire sur les finances de la France ? Ces mesures mettent-elles en danger le respect des critères de Maastricht et du pacte de stabilité et de croissance ? La seconde partie sera vouée à l'étude de cette question.*

## **DEUXIEME PARTIE :**

**Les mesures prises en faveur des institutions financières au regard des critères de Maastricht**

L'Union Economique et Monétaire fêtait l'année dernière ses 10 ans. Le bilan dressé par les rapporteurs à cette occasion était globalement positif même s'il était, sur quelques points, réservé.

Les plans de sauvetage du secteur bancaire entrepris par les Etats membres au paroxysme de la crise vont indéniablement ternir ce bilan. En effet, les coûts suscités par de tels dispositifs vont impacter les finances publiques des Etats membres et rendre plus difficile encore le respect des critères prévus par le Traité de Maastricht et le Pacte de stabilité.

## **1 Les critères posés par le Traité de Maastricht**

### ***1.1 L'origine de ces critères***

#### **1.1.1 Le Traité de Maastricht**

Depuis l'origine de la construction européenne, la question s'est toujours posée de savoir s'il était possible d'envisager une intégration monétaire entre Etats membres et quelles pourraient être alors ses modalités. Deux thèses s'opposent sur ce sujet.

Les fervents défenseurs de la thèse du couronnement estiment que l'intégration monétaire entre pays dont le niveau de développement est inégal, et qui mènent des politiques économiques divergentes, peut décrédibiliser l'Union et porter atteinte à sa cohésion. Selon eux, l'Union monétaire ne peut être viable que si la convergence économique des Etats membres est achevée ou très avancée. Les partisans de l'autre thèse considèrent, au contraire, qu'il est inutile d'atteindre préalablement une convergence économique car, selon eux, les différences économiques qui peuvent exister au moment de l'intégration seront indubitablement contrebalancées par l'adhésion à cette union monétaire qui œuvre comme un véritable « accélérateur de convergence ». Le Traité de Maastricht, qui a fixé comme conditions à l'entrée dans l'Union économique et monétaire, la satisfaction de quatre critères de convergence, a donc conforté la thèse du couronnement.

Ce Traité, aussi connu sous l'appellation de Traité de l'Union Européenne, a été signé le 7 février 1992. Il est sans aucun doute l'une des tentatives d'intégration les plus ambitieuses depuis le Traité de Rome de 1957. Certains lui reprochent d'ailleurs d'avoir tenté de couvrir trop de questions polémiques à la fois. C'est la raison pour laquelle sa négociation

mais aussi sa ratification ont nécessité beaucoup de temps. La signature puis l'entrée en vigueur du Traité le 1<sup>er</sup> novembre 1993 n'aurait pu avoir lieu sans une volonté politique sans faille et des concessions mutuelles de la part des Etats membres.

L'union Economique et Monétaire est un des volets majeurs du Traité. Elle correspond à l'ultime phase d'intégration économique qui est généralement précédée de quatre étapes : l'instauration d'une zone de libre-échange (abolition des droits de douane et des restrictions quantitatives aux échanges), la mise en place d'une union douanière et donc d'un Tarif Extérieur Commun (TEC), l'établissement d'un marché commun au sein duquel les facteurs de production circulent librement, puis la réalisation d'une union économique (où les politiques économiques nationales sont harmonisées).

Conformément au rapport Delors, un calendrier était attaché à la réalisation de cette Union Economique et Monétaire (UEM). La première phase, censée s'achever le 31 décembre 1993, consistait à finaliser le marché unique et préparer la mise en œuvre de la convergence économique et budgétaire. La seconde phase était une période de transition. Elle prévoyait la poursuite de la recherche de la convergence et la création de l'Institut Monétaire Européen, devenu aujourd'hui la Banque Centrale Européenne, qui contribuerait à « *réaliser les conditions nécessaires à la troisième phase de l'UEM* » (art 2 du Traité). Il était alors chargé de coordonner les politiques monétaires et d'assurer la coopération entre les banques centrales nationales. La troisième phase, marquant l'achèvement de ce processus d'intégration, s'est traduite par l'avènement de la Banque Centrale Européenne et l'instauration de la monnaie unique.

Le passage à la monnaie unique était alors conditionné à la réalisation préalable d'une convergence se matérialisant par la satisfaction de plusieurs critères d'ordre macroéconomique.

**Tableau 16.2**  
*Les critères de convergence pour l'Union économique et monétaire*

Inflation	n'excédant pas la moyenne des trois pays les plus performants de plus de 1,5 points de pourcentage.
Déficit du secteur public	n'excédant pas de 3 % le produit intérieur brut l'année précédant l'adhésion
Dettes publiques brutes	n'excédant pas 60 % du produit intérieur brut l'année précédant l'adhésion ou, si supérieur à 60 %, décroissant et approchant les 60 % à un taux satisfaisant
Taux de change	dans les « marges de fluctuation normales » du mécanisme de taux de change, sans réalignement, pendant au moins deux ans avant l'adhésion
Taux d'intérêt à long terme	n'excédant pas la moyenne des trois pays les plus performants (en terme d'inflation) de plus de 2 points de pourcentage

Tableau extrait de *Business international et mondialisation – Vers une nouvelle Europe*- A. HENRION

Le premier critère impose une limite à l'inflation des Etats membres qui ne doit pas excéder de plus de 1,5 point la moyenne des trois pays les plus performants. Le second critère est relatif au contrôle du taux de change et le troisième interdit que le taux d'intérêt à long terme n'excède de plus de 2 points la moyenne des trois pays les plus performants (en terme d'inflation).

Enfin, les deux derniers critères traitent de la politique budgétaire des Etats membres et posent des limites relatives au déficit public et à la dette publique qui ne doivent pas excéder respectivement 3% et 60% du Produit Intérieur Brut (PIB). Ces deux dernières règles, qui font également partie du Pacte de Stabilité, ont été établies afin d'éviter qu'un ou plusieurs Etats membres n'accèdent à la troisième phase de l'UEM avec un besoin de financement qui serait alors porté par les autres partenaires en meilleure santé financière. La logique est la suivante : un déficit budgétaire abyssal et non contrôlé crée des besoins d'emprunt tout aussi importants. Ces emprunts supplémentaires conduisent à une augmentation de la dette publique et donc, à terme, à un besoin de recettes fiscales plus important pour rembourser cette dette. Seulement à ce stade de l'intégration, la liberté d'augmenter les impôts est strictement encadrée et les taux d'intérêt sont uniformisés. Cette indiscipline de certains pourrait donc conduire à ce que les autres Etats membres aient à supporter le coût de cette dette voire même, aient à se porter caution de ces imprudences. On comprend donc la nécessité d'observer ces critères. Le Pacte de stabilité et de croissance, qui complète les critères relatifs aux finances publiques, prévoit notamment des mécanismes de contrôle et de sanction de l'inobservation de ces règles.

### **1.1.2 Les apports du pacte de stabilité et de croissance**

Le pacte de stabilité et de croissance (PSC) s'inscrit dans le contexte de la troisième phase de l'Union économique et monétaire (UEM). Il a été adopté afin de s'assurer que les engagements des Etats membres, s'agissant de la discipline budgétaire, persistent après l'introduction de la monnaie unique.

Ce pacte se compose d'une résolution du Conseil européen (adoptée à Amsterdam le 17 juin 1997) et de deux règlements du Conseil du 7 juillet 1997 qui apportent des précisions quant à la surveillance des positions budgétaires et à la coordination des politiques économiques. Ils

détaillent également les conditions de mise en œuvre de la procédure des déficits excessifs. Ces règlements ont fait l'objet de modification en 2005.

Consécutivement à la signature de ce Pacte, les États membres ont pris l'engagement de respecter l'objectif d'une position proche de l'équilibre budgétaire et notifient annuellement au Conseil et à la Commission un programme de stabilité décrivant leur situation financière.

Mais l'apport le plus notable du Pacte de Stabilité ne réside pas dans ces précisions. Le caractère novateur du Pacte réside plutôt dans le fait qu'il dote le Conseil des ministres de la possibilité de sanctionner un État qui ne mettrait pas tout en œuvre pour mettre fin à une situation de déficit excessif. Lorsque la procédure des déficits excessifs est en effet déclenchée, l'État dispose de 10 mois pour mettre à exécution les préceptes qui lui ont été proposés par le Conseil. S'il ne s'exécute pas, dans un premier temps, la sanction prendra la forme d'un dépôt sans intérêt auprès de la Communauté lequel se transformera au bout de 2 ans en amende si l'inobservation persiste. Actuellement, cette amende se compose de deux éléments : une sanction fixe s'élevant à 0,2% du PIB du pays indiscipliné et une sanction d'application variable qui s'élève à un dixième de l'écart entre le déficit constaté et la norme de 3% fixé par le Traité.

Il est permis de douter de l'opportunité de ces sanctions surtout si l'on note que le pays sanctionné est un État qui souffre déjà de problèmes financiers. C'est d'ailleurs la raison pour laquelle il n'existe pas d'automatisme en ce qui concerne ces sanctions, qui sont soumises à une évaluation discrétionnaire des circonstances par le Conseil. Il est prévu que les amendes ne s'appliquent qu'en dernier ressort, dans l'hypothèse d'un État membre qui se montrerait particulièrement réticent à appliquer les injonctions qui lui sont faites.

Dans le cadre de l'étude menée dans cette seconde partie, relative aux impacts des mesures de soutien au secteur bancaire, il incombe de se pencher davantage sur les critères dont le respect paraît soulever le plus de difficulté: le critère limitant le déficit public et celui plafonnant la dette publique. Dans un contexte économique peu favorable à la croissance, et rendant inévitables les interventions étatiques en faveur des entreprises en difficulté, l'obstacle primordial réside en effet dans les règles relatives aux finances publiques.

## ***1.2 Les critères relatifs au contrôle du déficit public et de la dette publique***

Au sein de l'Union européenne, la politique budgétaire est codifiée. En effet, les Etats membres transmettent à Bruxelles un programme de stabilité (ou de convergence pour les Etats membres non inclus dans la zone euro) tous les ans mais aussi, chaque semestre, un rapport faisant état de l'évolution des ratios de déficit public et de dette publique. La notification de ces informations permet à la Commission de vérifier si les membres suivent leurs engagements en matière de discipline budgétaire et lui permet de rappeler à l'ordre les élèves indisciplinés. Deux critères majeurs permettent donc d'apprécier l'équilibre des finances publiques d'un Etat : le critère du déficit public et celui de la dette publique.

### **1.2.1 Le déficit public « maastrichtien »**

#### *i. . Définition*

L'article 104 (ex-article 104C) du Traité instituant la Communauté Européenne impose comme critère de discipline budgétaire, un " *rapport entre le déficit public prévu ou effectif et le produit intérieur brut* " qui doit être inférieur à 3 %.

Il existe plusieurs manières d'évaluer ce déficit public. Afin de s'assurer que tous les Etats membres respectent ce critère dans les mêmes conditions, les autorités communautaires ont donc souhaité préciser quelle définition ils entendaient donner à ce critère. La méthode adoptée par le Traité de Maastricht (TUE) pour le calcul des critères budgétaires de convergence consiste à raisonner en termes de besoin de financement des administrations publiques.

Ainsi le déficit maastrichtien se définit<sup>36</sup> comme étant *le besoin de financement des administrations publiques - au sens de la comptabilité nationale - modifié des flux d'intérêts liés aux opérations de swaps effectuées par les administrations publiques.*

Ces opérations de swaps d'intérêt – considérées comme des opérations financières par les comptables nationaux – ont pour objectif de réduire la charge de la dette. Ce ratio, qui permet

---

<sup>36</sup> INSEE – *Définitions et méthodes – Déficit public.*

une approche globale du déficit, est également dénommé « solde financier des administrations publiques rapporté au PIB ».

Une bonne compréhension de la définition de déficit public requiert une délimitation préalable des contours de la notion d'administrations publiques, pour savoir exactement quelles données inclure dans son calcul.

Les *administrations publiques* (APU) sont traditionnellement définies comme étant l'ensemble des unités institutionnelles dont la fonction principale est de produire des services non marchands ou d'effectuer des opérations de redistribution du revenu et des richesses nationales<sup>37</sup>. Les APU sont fréquemment classées en quatre catégories : l'Etat, les collectivités territoriales, les organismes de protection sociale (Sécurité sociale, assurance maladie, régimes obligatoires de retraite, assurance-chômage...) et les Organismes divers d'administration centrale (ODAC).

Si les notions d'Etat et d'organismes de protection sociale sont suffisamment explicites pour ne pas nécessiter de précisions, tel n'est pas le cas des ODAC et des collectivités territoriales qui appellent quelques éclaircissements.

Les *collectivités territoriales* sont des structures administratives qui, distinctes de l'administration de l'Etat, sont chargées des intérêts de la population locale. Une telle entité est dotée de la personnalité morale et détient des compétences qui lui sont propres. Elles étaient, jusqu'à la révision constitutionnelle du 28 mars 2003, connues sous le nom de collectivités locales. Mais depuis, seul le terme de collectivité territoriale figure dans la Constitution (article 72). Les dépenses et les recettes des communes, des régions, des départements, des collectivités d'Outre mer sont donc prises en compte dans le calcul du déficit public.

S'agissant des *Organismes Divers d'Administration Centrale*. Cette notion désigne l'ensemble des organismes qui se sont vus confier par l'Etat une compétence fonctionnelle au niveau national : Météo-France, l'ANPE, les Universités, les IUFM... Ils sont pour la plupart dotés de la personnalité morale et peuvent revêtir des formes juridiques variées même s'ils possèdent le plus souvent le statut d'établissements publics à caractère administratif (EPA).

Eu égard à ces définitions, un déficit public au sens de Maastricht apparaît dès lors que les dépenses des administrations publiques (salaires, fourniture...) excèdent les ressources

---

<sup>37</sup> INSEE – *Définitions et méthodes* – *Administrations publiques*.  
<http://www.insee.fr/fr/méthodes/default.asp?page=definitions>

perçues (recettes fiscales et non fiscales) par ces dernières. Conformément à ce Traité, ce déficit ne doit donc pas excéder 3% du Produit Intérieur Brut.

Seulement, malgré le ferme attachement politique des autorités nationales à l'UEM, le respect de ce critère s'est révélé plus difficile que prévu. En période de perturbations économiques, l'application du processus de convergence est involontairement menacée.

C'est la raison pour laquelle le Traité a prévu des dérogations à l'observation de ce critère d'un déficit plafonné à 3%.

*ii. Les dérogations au respect du critère des 3%*

L'article 104 du Traité instituant la Communauté Européenne prévoit que la Commission examine si le rapport entre le déficit public prévu ou effectif et le produit intérieur brut dépasse une valeur de référence, à moins :

- *que le rapport n'ait diminué de manière substantielle et constante et atteint un niveau proche de la valeur de référence*
- *que le dépassement de la valeur de référence ne soit qu'exceptionnel et temporaire et que ledit rapport ne reste proche de la valeur de référence*

*a. Une dérogation pour « circonstances exceptionnelles et temporaires ».*

Conscient qu'une conjoncture économique peu favorable pourrait empêcher le respect du plafonnement du déficit public, le législateur européen a prévu des possibilités de dérogation pour « circonstances exceptionnelles ». Deux situations sont visées.

Le Traité énonce tout d'abord le cas où un événement imprévisible échappant au contrôle de l'Etat adviendrait et aurait alors des conséquences majeures sur la situation financière du pays.

Est ensuite envisagé le cas d'une grave récession économique. Dans cette dernière hypothèse, une distinction est opérée entre d'une part, une récession qui atteindrait entre 0,75% et 2% du PIB annuel et, d'autre part, une récession qui s'établirait à un taux supérieur à 2%.

Dans la situation d'une récession inférieure à 2%, l'appréciation des circonstances relève du pouvoir discrétionnaire de la Commission. Si cette dernière parvient à la conclusion que la

récession n'a rien d'exceptionnel alors il incombe au Conseil des ministres de reprendre le dossier et de décider à la majorité qualifiée d'ouvrir ou non une procédure pour déficit excessif. En revanche, si la Commission relève l'existence de circonstances exceptionnelles, cela n'ôte pas le pouvoir d'appréciation du Conseil. Ce dernier peut légitimement décider que le diagnostic de la Commission n'est pas approprié et lui enjoindre alors de formuler ses recommandations dans le cadre de la procédure de déficit excessif.

Lorsque la récession est en revanche supérieure à 2%, la Commission perd son pouvoir et la décision revient au Conseil des ministres. Quelle que soit la situation, il est donc nécessaire de souligner que la décision finale relève toujours du Conseil.

*b. Une dérogation pour « diminution substantielle et continue »*

Pour les Etats membres dont le déficit atteint 3% du PIB ou plus, le Traité stipule que le critère relatif aux finances publiques peut encore être satisfait si le déficit en question a été réduit de manière substantielle et continue de telle sorte qu'il se rapproche de la valeur de référence (3%).

Cette disposition a d'ors et déjà permis à plusieurs Etats membres de pas être sanctionnés par la Commission pour déficit excessif.

Le Traité de Maastricht n'est donc pas un corpus de règles inflexibles. Il a tenté, dans la mesure du possible, d'envisager les pires situations permettant de rendre acceptable un déficit public supérieur à 3%.

Mais ce critère de déficit prend davantage de sens encore lorsqu'il est lu conjointement avec le critère de la dette publique. Dette et déficit sont en effet intimement liés.

*iii. Le lien entre dette publique et déficit public*

Le lien entre dette publique et déficit public est évident. En effet il réside dans le fait que lorsqu'un Etat dégage un déficit, celui-ci doit s'endetter pour le financer. La dette résulte donc du cumul des besoins de financement de l'Etat. Plus le déficit public est important et plus la dette publique s'accroît. Contrairement aux particuliers, les administrations publiques ne s'endettent pas en souscrivant à des emprunts auprès des établissements de crédit. Pour

financer leur déficit, elles émettent des obligations sur les marchés. Ce mode de financement est privilégié car il est très facile d'y recourir étant donné que ces emprunts d'Etat reçoivent le plus souvent des notes favorables de la part des agences de notation.

Dès lors que le lien a été établi entre dette et déficit, il reste alors à s'interroger sur le mode de détermination de ces taux précis de 3% et de 60% : ont-ils été choisis de manière arbitraire ou ont-ils fait l'objet d'un choix au contraire objectif et rationnel?

Des économistes, parmi lesquels figure Bini-Smaghi, ont mis en évidence le fait que les normes de 3 et 60% avaient été dérivées de la formule qui permet de fixer le déficit budgétaire à un niveau permettant de stabiliser la dette publique :

$$d = gb$$

Où  $b$  est le niveau de « *Steady state* » (état stationnaire) auquel la dette publique est stationnaire,  $g$  est le taux de croissance du PIB nominal et  $d$  est le déficit budgétaire.

Selon cette formule, si l'on prend comme croissance de référence 5%, pour que la dette soit stabilisée à 60% du PIB, le déficit budgétaire doit donc s'élever à 3% :

$$0,03 = 0,05 \times 0,6$$

Cette démonstration est cependant contestable car sa véracité dépend du taux de croissance du PIB nominal. Or, à ce jour, un taux de 5% de croissance paraît un peu trop optimiste.

Il n'en demeure pas moins que ce sont ces valeurs qui ont été choisies et ce, notamment, parce qu'à l'époque le taux de 60% semblait être la moyenne des ratios dette/PIB des Etats membres.

Une fois ce lien entre dette et déficit établi, il incombe de se pencher plus précisément sur cet autre critère d'appréciation du caractère soutenable des finances publiques qu'est la dette publique.

## 1.2.2 La notion de dette publique

### *i. Définition de la dette publique au sens de Maastricht*

Le Traité de Maastricht et le Pacte de Stabilité et de Croissance fixent un niveau maximal de la dette publique à ne pas dépasser. Ce niveau a été établi à 60% du PIB.

Il y a, une nouvelle fois encore, plusieurs approches possibles de la dette publique. La dette des administrations publiques au sens de Maastricht a cependant un sens bien précis. Elle

mesure *l'ensemble des engagements financiers bruts des administrations publiques (APU), à l'exception des crédits commerciaux et des décalages comptables*<sup>38</sup>.

La dette publique maastrichtienne revêt donc plusieurs caractéristiques.

Il s'agit, tout d'abord, d'une dette brute, ce qui signifie que les avoirs financiers des APU (dépôts monétaires du Trésor auprès de la Banque de France, pensions, participations de l'Etat, placements en valeurs mobilières des caisses de retraite) ne s'imputent pas sur celle-ci. Cette dette est, ensuite, mesurée en valeur nominale ie à la valeur de remboursement du principal. Ainsi les intérêts courus non échus ne sont pas compris dans l'évaluation des instruments ni les fluctuations du cours des titres.

La dette de Maastricht est, enfin, consolidée c'est-à-dire qu'elle exclut les dettes contractées entre APU. Il en est ainsi particulièrement des dépôts des collectivités territoriales auprès du Trésor Public mais aussi des titres négociables.

Ce mode de calcul assez spécifique explique donc la différence entre les résultats qui peuvent être publiés s'agissant de la dette publique.

Mais pour certains, cet écart résultant de modes de calcul différents importe peu étant donné qu'ils considèrent ce critère comme n'étant que de second plan.

## ii. La relégation du critère de la dette publique au second plan

Le Traité et le PSC imposent certes un plafonnement de la dette publique à 60% du PIB, néanmoins certains éléments semblent démontrer que ce critère a été en pratique placé au second plan dans l'appréciation de la stabilité budgétaire.

Lors de la sélection des participants à la monnaie unique en 1998, par exemple, la règle de la dette publique a fait l'objet d'une appréciation aléatoire. Certains pays ont été considérés comme pouvant adhérer à la zone euro alors qu'ils présentaient une dette s'élevant à 100 voire 120% du PIB. Les autorités communautaires ont vraisemblablement estimé que la rigueur imposée en matière de déficit permettrait à elle seule de remettre les Etats dans la bonne trajectoire.

Un autre des éléments permettant de douter de l'efficacité du critère de la dette publique est la mise à l'écart dont il a fait l'objet dans les procédures de déficit excessif.

---

<sup>38</sup> Définition donnée par l'Agence France Trésor qui est en charge de la gestion de la dette de l'Etat (et non de l'ensemble des APU).

Il semble donc qu'une simple place secondaire ait été accordée au plafonnement de la dette. Nombre d'auteurs jugent d'ailleurs cela regrettable surtout à en voir l'explosion récente de la dette publique des Etats membres. Ce laxisme est, selon eux, accentué par le fait que la définition de la dette publique retenue par le Traité n'est pas satisfaisante. Selon le sénateur P. Marini, « *si l'attention portée (par le Traité) à l'évolution de la dette brute peut avoir un intérêt pratique de simplicité, elle ne permet pas en revanche de prendre en compte l'impact de la politique budgétaire sur l'évolution des actifs physiques et financiers des administrations* ». Cette position est de surcroît peu justifiable eu égard à l'objectif originel du pacte qui est l'équilibre budgétaire. Or, l'atteinte d'un tel équilibre ne peut se faire sans un contrôle de l'évolution de la dette.

La crise bancaire et financière qui sévit actuellement a contraint les autorités nationales à mettre en place des mesures de soutien aux secteurs économiques en difficulté. Ces mesures, accordées pour la plupart à des organismes financiers, ont un coût. La question qui se pose alors est celle de savoir si le coût de ces plans de sauvetage a été comptabilisé ou non en tant que dépenses d'administrations publiques. Si tel est le cas, nul doute que la France, qui peinait déjà avant la crise à observer les règles européennes en matière de discipline budgétaire, courre le risque de se voir infliger une sanction pour non-respect des dispositions du Traité.

## **2 Un plan de sauvetage mettant en péril le respect des critères de Maastricht**

Le plan français de sauvetage au secteur bancaire est fondé sur deux sociétés : la Société de Prises de Participations de l'Etat (SPPE) ainsi que la Société de Financement de l'Economie Française (SFEF). Ces sociétés ayant chacune un rôle bien distinct et un statut particulier, il convient de les distinguer afin d'étudier leur impact sur le respect des critères du Traité de Maastricht.

## **2.1 L'impact des mesures françaises de soutien à la liquidité (SFEF) sur le respect des critères de Maastricht**

### **2.1.1 Une société initialement conçue pour être sans effet sur le déficit budgétaire et la dette de l'Etat**

L'un des volets du dispositif d'aide au secteur bancaire adopté par la France consiste en l'octroi de la garantie de l'Etat - à titre onéreux - aux titres de créances émis par un organisme de refinancement ad hoc, la SFEF. Sept banques ont bénéficié de ces mesures et l'Etat s'est engagé à garantir des besoins de financement de Dexia.

À ce jour, la SFEF a donc consenti des prêts à hauteur de :

- une émission publique de 5 milliards d'euros le 12 novembre 2008 ;
- une émission publique de 6 milliards d'euros le 26 novembre 2008 ;
- une émission privée de 2 milliards d'euros le 18 décembre 2008 ;
- une émission publique de 5 milliards d'euros le 7 janvier 2009 ;
- une émission publique de 6 milliards de dollars le 22 janvier 2009 ;
- une émission publique de 6 milliards d'euros le 3 février 2009 ;
- une émission publique de 5,5 milliards de dollars le 18 février 2009 ;
- une émission publique de 6 milliards d'euros le 3 mars 2009 ;
- une émission publique de 4 milliards de dollars le 17 mars 2009 ;
- une émission publique de 5 milliards d'euros le 30 mars 2009 ;
- une émission privée de 3 milliards de dollars le 21 avril 2009.

Le montant total des sommes allouées étant considérable, l'équipe de six personnes, dirigée par Thierry Coste, ancien patron de la gestion d'actifs du Crédit Agricole, qui a travaillé à la création de la SFEF a donc tenté de faire en sorte que cette mesure n'impacte pas les finances publiques.

Christine Lagarde dans sa conférence de presse du 13 octobre 2008 - destinée à présenter le plan de soutien au secteur bancaire - affirmait ainsi que « *le mécanisme retenu pour garantir le refinancement des établissements de crédits restera hors du champ de la dette publique* ».

Cet attachement à vouloir éviter que le plan ne soit consolidé dans la dette publique s'explique par le fait, d'une part, que Bercy souhaite éviter toute remontrance de Bruxelles qui ferait suite à une violation du Pacte de Stabilité mais aussi par le fait, d'autre part, que l'hypothétique état alarmant des finances publiques aurait pour conséquence une

augmentation des taux d'intérêt. Selon Karine Berger, directrice des études d'Euler Hermès, « on se trouve dans une situation où les finances publiques françaises ne disposent plus de marge de manœuvre pour emprunter sur les marchés sans faire courir le risque d'une montée des taux d'intérêt à long terme »<sup>39</sup>.

Toute évolution en ce sens entamerait en outre l'image de la France. Nicolas Sarkozy a d'ailleurs clairement affirmé ne pas vouloir décrédibiliser la signature du pays.

Plusieurs précautions ont donc été prises pour éviter ces potentiels désagréments : les risques d'appel de la garantie consentie par l'Etat ont été très considérablement réduits et, surtout, la structure capitalistique de la SFEF a été minutieusement étudiée.

*i. Un risque d'appel de la garantie étatique réduit à son minimum*

La dette au sens de Maastricht est, comme cela a été détaillé ci-dessus, une dette brute consolidée. Conformément au SEC 95, les garanties accordées par l'Etat ne sont donc pas intégrées dans la dette publique notifiée à la Commission. Celles-ci ne seraient prises en compte dans le calcul de la dette que si elles étaient appelées.

Les concepteurs de la SFEF ont donc pris toutes les mesures nécessaires pour que les risques d'appel de cette garantie soient considérablement réduits et pour que, au cas où elle serait appelée, le risque financier porté par l'Etat soit modéré.

Ainsi, par exemple, il a été prévu que l'accès aux liquidités de la SFEF était conditionné à un nantissement d'actifs de bonne qualité (prêts immobiliers assortis d'hypothèque, prêts aux entreprises ou à la consommation, certains crédits à l'exportation...)<sup>40</sup>.

En outre, les établissements bénéficiaires de l'aide de la SFEF se sont vus contraints de remettre en garantie des actifs dont le montant total excède le total du passif garanti par l'Etat. En cas de défaillance d'un établissement de crédit, il a de surcroît été prévu que la SFEF dispose d'un privilège de remboursement qui lui évite d'être en concurrence avec les créanciers chirographaires. La loi du 16 octobre 2008 prévoyant l'instauration de la SFEF énonce ainsi : « *En cas de défaillance de l'établissement de crédit bénéficiaire, un droit direct sur le remboursement des créances sous-jacentes (...) et le paiement des intérêts et*

---

<sup>39</sup> Propos tenus dans une interview au figaro et retranscrits dans l'article *La crise amène la dette à des niveaux périlleux*, 5 mars 2009

<sup>40</sup> cf. arrêté du 20 octobre 2008 relatif aux modalités d'admission en sûreté des éléments d'actifs mobilisés par les établissements de crédit.

*accessoires se rapportant à ces créances (est octroyé) ; la société de refinancement doit bénéficier de ce droit direct, même en cas de défaillance de l'établissement de crédit bénéficiaire du refinancement ou d'une entité interposée, sans subir le concours d'un autre créancier de rang supérieur à l'exception éventuelle de ceux qui tirent leurs droits de la gestion des créances et des garanties ou de la gestion ou du fonctionnement d'une entité interposée ».*

Par conséquent, toutes les précautions ont été prises pour que, dans le cas où la garantie de l'Etat serait appelée, le coût que ce dernier ait à supporter soit quasiment nul.

Mais la volonté de ne pas voir la dette publique impactée par les mesures de soutien à la liquidité est d'autant plus évidente encore si l'on se penche sur le choix de la structure capitalistique de la SFEF.

#### *ii. Un choix de structure capitalistique bien pesé*

Plusieurs garde-fous ont été pris afin de ne pas voir la SFEF assimilée à une Administration publique. En effet, si tel était le cas, sa dette serait alors consolidée dans la dette et le déficit de l'Etat, chose que le gouvernement souhaitait à tout prix éviter.

Sa structure capitalistique et son statut ont donc fait l'objet de mûres réflexions.

Il a ainsi été décidé que la SFEF serait une société de droit privé dont l'actionnariat se décompose de la manière suivante : 34 % souscrit par l'Etat français et 66 % souscrit par un groupe de sept banques (Banques Populaires, BNP Paribas, Caisses d'Epargne, Crédit Agricole, Crédit Mutuel, HSBC France et Société Générale), chacune détenant 9,43 % du capital. L'Etat n'étant pas l'unique actionnaire, il était difficilement envisageable, selon les concepteurs du dispositif, que la SFEF soit considérée comme une APU. Cette ingénierie juridique a d'ailleurs été décriée par certains et applaudie par d'autres, écrivant par exemple « *La SFEF ou l'art discret de l'endettement public hors bilan*<sup>41</sup> ».

Le calcul de la part détenue par l'Etat français a donc été très judicieux : la participation paraît, en effet, insuffisante pour pouvoir qualifier la SFEF d'entreprise publique mais elle suffit néanmoins pour lui conférer une minorité de blocage et donc un contrôle de fait.

---

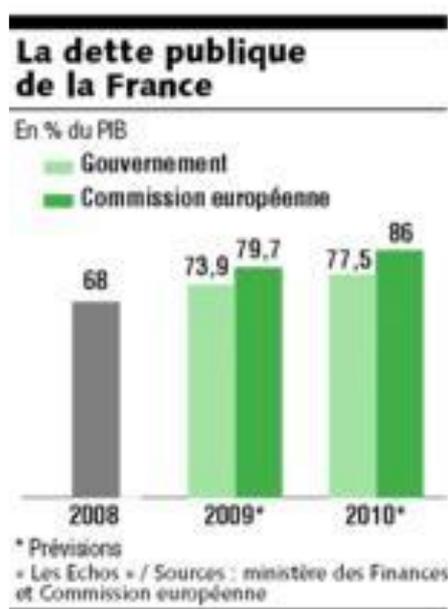
<sup>41</sup> P. Riès sur le site *Mediapart*, rubrique *Journal de l'économie*.

Ce calcul semble n'avoir pas été celui de l'INSEE et d'Eurostat qui ont tous deux décidé de consolider la dette de la SFEF dans le calcul de la dette publique.

## 2.1.2 La dette de la SFEF finalement comptabilisée dans la dette publique au sens de Maastricht

### i. La décision de l'INSEE et d'Eurostat

En mars dernier, la Commission européenne a en effet approuvé les comptes nationaux 2008 qui lui avaient été notifiés par l'Insee. Ces comptes révèlent un net accroissement de la dette publique qui s'élève désormais à 68 % du PIB. Ces chiffres sont sans commune mesure avec ceux fournis par Bercy puisqu'ils incluent dans le calcul de la dette de l'Etat les 13 milliards d'euros d'émissions réalisées par la Société de financement de l'économie française (SFEF) au cours de l'année 2008. Le graphique ci-dessous témoigne bien des conséquences de cet écart d'évaluation sur les prévisions respectives de la Commission et du gouvernement.



L'INSEE et Eurostat ont focalisé leur attention sur le fait que l'Etat français, bien que n'étant qu'actionnaire à hauteur de 34%, par l'Etat, était en revanche détenteur d'un important pouvoir de fait. Plusieurs éléments étayaient leur avis : l'Etat possède un nombre de voix suffisant pour lui permettre d'exercer une minorité de blocage, la SFEF est sous contrôle de la Commission bancaire et ses statuts sont agréés par arrêté du ministre chargé de l'économie.

En outre, un commissaire du Gouvernement assiste aux séances du Conseil d'administration de cette société avec un droit de veto sur toute décision de nature à affecter les intérêts de l'Etat au titre de cette garantie et, enfin, les dirigeants de la société ne peuvent exercer leurs fonctions qu'après agrément du ministre chargé de l'économie. Ces constatations ont donc conduit l'INSEE à conclure que la SFEF comptait en fait parmi les Organismes Divers d'Administration Centrale (ODAC). Or, tout comme cela a été démontré dans le I) ci dessus, les ODAC sont assimilées à des administrations publiques et donc leurs dépenses, leurs recettes et leurs déficits entrent dans le calcul de la dette et du déficit de l'Etat.

La dette brute consolidée (notion européenne) s'est par conséquent accrue de 13 milliards d'euros, ce qui correspond aux 3 émissions faites par la SFEF en 2008: une émission publique de 5 milliards d'euros le 12 novembre, une de 6 milliards d'euros le 26 novembre puis une émission privée de 2 milliards d'euros le 18 décembre.

La SFEF étant considérée comme une APU, l'institut de statistiques n'a pas procédé, lors de la comptabilisation, à une proratisation de sa dette. En effet, bien que l'Etat ne soit actionnaire de celle-ci qu'à hauteur de 34%, la totalité de la dette de la SFEF a été imputée à l'Etat.

Il est évident que l'ajout de ces émissions « noircit » le tableau initialement dressé par le gouvernement français et place la France dans une bien mauvaise posture s'agissant notamment du respect du Pacte de Stabilité. C'est la raison pour laquelle il incombe au gouvernement français de riposter.

#### *ii. La probable riposte du gouvernement français*

L'annonce de cette décision a provoqué l'incompréhension du ministère de l'Economie : « *La SFEF dispose d'actifs des banques apportés en collatéraux, ce qui sécurise ses emprunts et limite très fortement le risque d'appel de la garantie de l'Etat* ». Pour Bercy, cela n'est donc pas justifié. Cette incompréhension est d'autant plus grande que les dispositifs de garanties directes des Etats, pour lesquels beaucoup d'autres pays membres ont opté, ne sont en revanche pas comptabilisés dans la dette (puisque la définition maastrichtienne de la dette exclut du calcul les garanties qui ne sont pas appelées).

Mais Bercy ne s'avoue pas vaincu et croit bien pouvoir persuader Eurostat pour les comptes 2009. Pour cette année, l'enjeu est encore plus important puisqu'il est prévu que la SFEF devrait émettre environ 70 milliards d'euros. La consolidation de ce montant dans les finances publiques aurait alors un impact encore plus considérable. Cela représente en effet 3

% à 4 % de PIB. Consécutivement à cette décision, et dans l'espoir de ramener la dette et le déficit à un niveau acceptable, les spécialistes envisagent donc de modifier les statuts de la SFEF et de réduire la part de l'Etat dans son capital. Il est envisagé de faire cette réduction en procédant à une augmentation de capital qui serait souscrite par les autres actionnaires c'est-à-dire les banques.

Le second volet du plan de sauvetage des banques consiste pour sa part à maintenir les fonds propres des établissements de crédit en souscrivant à des titres admissibles au ratio Tier 1. Ce dispositif impacte-t-il aussi le montant total de la dette et du déficit de l'Etat?

## **2.2 L'impact des mesures de renforcement des fonds propres entreprises par l'Etat français**

### **2.2.1 Un dispositif aux effets moins polémiques**

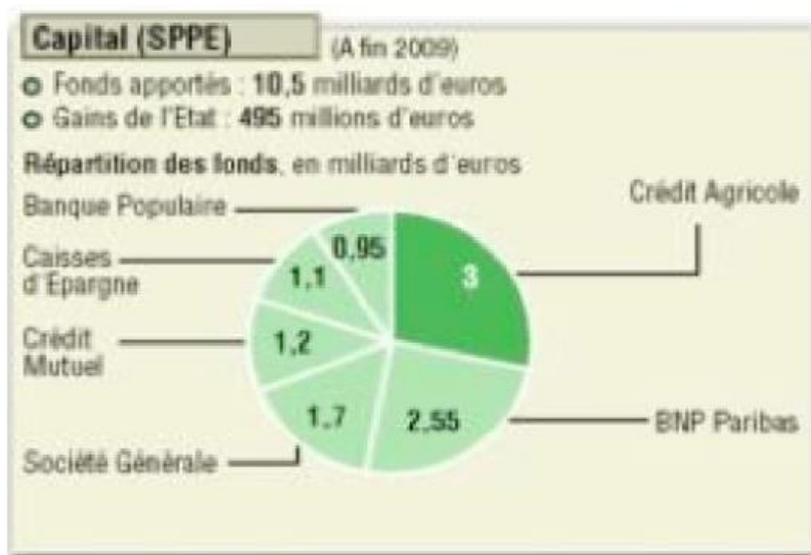
Les effets des mesures de renforcement des fonds propres réglementaires sont, contrairement au dispositif de refinancement, moins controversés. En effet, dès l'annonce du plan de sauvetage au secteur bancaire, le gouvernement savait déjà très clairement que ce volet du plan impacterait la dette de l'Etat français. En exposant la volonté de recapitaliser les banques via une société publique, Eric Woerth ne le cachait pas : « *cela augmente la dette, c'est de la dette publique*<sup>42</sup> ».

Cette certitude était fondée sur le choix du statut et de la structure capitalistique de la SPPE qui ne laisse pas de place au doute à ce propos.

---

<sup>42</sup> Déclaration publique faite le 13 octobre 2008 lors de la présentation du plan de sauvetage au secteur bancaire

## 2.2.2 Le statut et la structure capitalistique de la SPPE



La SPPE est une société publique détenue à 100% par l'Etat. L'INSEE l'assimile donc, tout comme la SFEF, à un Organisme Divers d'Administration Centrale (ODAC).

Cette classification de la SPPE a pour conséquences que lorsque cette société est sollicitée par une banque pour soutenir ses fonds propres, l'injection ainsi réalisée entraîne une augmentation concomitante de la dette publique à hauteur de ces sommes. En revanche si la société aidée est totalement nationalisée, comme ce fut le cas de la *Northern Rock* au Royaume-Uni, la dette publique augmente à hauteur de l'injection mais aussi de la dette de l'entreprise. A priori, le déficit public est, pour sa part, indemne puisqu'il s'agit d'opération financière.

Sur les 40 milliards qu'il est prévu d'allouer, 13,05 milliards ont d'ors et déjà étaient distribués. Cette somme ayant été ponctionnée en majeure partie sur la trésorerie de la Caisse des dépôts et consignation, la dette publique n'a pas été impactée. En revanche, tel ne serait pas le cas si les 26,95 milliards restants sont appelés car dans cette hypothèse, une augmentation de la dette publique du même montant adviendrait (soit 1,5 point de PIB).

L'impact du volet renforcement des fonds propres est donc délicat à évaluer avec exactitude puisque, tout comme l'a souligné l'Agence France Trésor, les « 40 milliards prévus ne reflètent en rien une évaluation des besoins mais le montant maximum qui pourrait être alloué au renforcement de la solvabilité des banques ».

Il convient toutefois de ne pas omettre dans l'analyse le fait que de telles initiatives sont aussi génératrices de « bénéfiques » pour la SPPE (et donc pour l'Etat). En effet, l'injection de fonds dans les banques est rémunérée. C'était d'ailleurs l'une des conditions sine qua none pour que le dispositif ne soit pas caractérisé comme étant une aide d'Etat illégale. Ainsi, le coût engendré par ces opérations est en partie contrebalancé par les intérêts versés à la SPPE (ou dividendes si la SPPE a injecté les fonds via la souscription d'actions de préférence).

En 2008, l'Etat a injecté 10,5 milliards (sans effet sur la dette) avec une marge prévue de 400 points de base. 400 millions d'euros d'intérêts seront donc versés annuellement à la SPPE jusqu'au remboursement des 10,5 milliards alloués cette année là. Cette somme viendra alors réduire le déficit d'autant via cette seule injection.

S'agissant des 26,95 milliards résiduels, il est fort probable que - s'ils sont appelés par les banques - les intérêts perçus compenseront alors largement l'augmentation de la charge de la dette. C'est d'ailleurs la raison pour laquelle, Eric Woerth, en présentant le plan de sauvetage des banques annonçait que le dispositif alourdirait certainement la dette mais serait sans effet sur le déficit public.

S'agissant des garanties directement consenties par l'Etat sur les titres émis par la SPPE, elles ne sont pas incluses, pour leur part, dans le calcul de la dette publique. Rappelons que la dette publique au sens maastrichtien ne comptabilise les garanties octroyées que lorsqu'elles sont appelées. Tant qu'aucune défaillance n'est relevée, la garantie accordée par la France ne sera donc pas consolidée dans la dette publique.

L'ensemble de ces considérations ont permis à l'INSEE d'évaluer la dette de la SPPE, pour les comptes de 2008, à 11,6 milliards, montant non contesté d'ailleurs par le ministère de l'économie.

L'impact de l'ensemble du plan de sauvetage des banques n'est donc pas si alarmant que certains le prétendent. Néanmoins, il est indéniable qu'il aura, quoiqu'il en soit, et dans l'attente du « retour sur investissement », un impact sur la dette publique et sur le déficit public. Cela est donc tout de même assez problématique car la situation des finances publiques de la France était déjà, avant la mise en oeuvre de ces plans, préoccupante. Sa dette et son déficit excèdent à l'heure actuelle très largement les critères posés par le Traité de Maastricht et le Pacte de stabilité. Il est donc légitime de se demander si l'inobservation de ces textes va conduire au déclenchement de la procédure de déficit excessif ou si la

Commission va prendre en considération la conjoncture et faire preuve de tolérance comme elle l'a fait en matière d'aide d'Etat.

### **2.3 C. Les conséquences du plan de sauvetage au secteur bancaire : le déclenchement par Bruxelles de la procédure de déficit excessif**

Le cas de la France n'est bien évidemment pas isolé. L'Irlande, la Grèce, l'Espagne, la Lettonie et Malte présentent également une situation budgétaire alarmante violant les principes prévus par le Traité de Maastricht.

Dans ce contexte de crise, l'ensemble de ces Etats s'attendaient à ce que leur dépassement n'éveille pas l'attention de la Commission qui, comme en matière d'aide d'Etat, aurait feint de ne pas voir ce qu'il se passait. C'est d'ailleurs ce que fit la Commission à l'automne 2008 (le 28 septembre) lorsque le Président de la République, alors Président de l'Union européenne, obtint de sa part que les dépenses exceptionnelles de sauvetage des banques n'entrent pas pour le moment dans les critères budgétaires de Maastricht. Il semblerait que l'institution se soit impatientée et ait décidé de changer de politique.

Cette dernière a en effet décidé, le 18 février 2009, d'ouvrir la procédure de déficit excessif à l'encontre de ces Etats membres<sup>43</sup>.

La Commission, au début de sa décision, souligne le fait qu'elle est consciente des difficultés économiques éprouvées par les Etats et qu'elle approuve les différents plans de sauvetage mis en œuvre par les autorités nationales. Elle énonce ainsi, *«les situations budgétaires des pays de l'UE et du reste du monde se sont considérablement détériorées l'an dernier, et devraient se dégrader encore compte tenu de la crise économique que nous traversons et des mesures discrétionnaires adoptées à juste titre par les États membres pour soutenir la demande et encourager l'investissement »*.

Mais après ce rappel, Joaquín Almunia, commissaire responsable des affaires économiques et monétaires a réitéré l'attachement de la Commission au respect du Pacte de stabilité : *« Le pacte de stabilité et de croissance constitue le cadre adéquat pour cette stratégie et un retour à des finances publiques saines et durables à moyen et long terme »*.

---

<sup>43</sup> Décision de la Commission IP/09/274 du 18 février 2008

Ce considérant général, qui précède les décisions de la Commission concernant l'opportunité du déclenchement de la procédure de déficit excessif, laisse deviner la conclusion à laquelle l'institution est parvenue. Cette dernière a en effet estimé opportun de procéder à une correction de ces déficits excessifs au sens de l'article 104 du Traité.

Ainsi, s'agissant de la France, la Commission, après avoir rappelé que déficit du pays avait atteint 3,4% du PIB en 2008 et que la dette publique excédait les 60% du PIB autorisés, a adopté, conformément à l'article 104, paragraphe 6, du Traité, un projet de recommandation invitant le Conseil à conclure à l'existence d'un déficit excessif et à recommander que ce déficit soit corrigé en 2012 au plus tard (article 104, paragraphe 7).

Cette décision a été prise en toute connaissance de cause puisque la Commission précise dans sa décision qu'elle est consciente que *« la France est touchée par la crise économique mondiale, et notamment par l'effondrement du commerce mondial depuis le quatrième trimestre de 2008. Le gouvernement a adopté une série de mesures prises en temps opportun, ciblées et temporaires qui, combinées à l'action de stabilisateurs automatiques particulièrement robustes, expliquent cette évolution budgétaire »*.

Bien que prenant note de ces circonstances extérieures particulières, la Commission conclut tout de même à la nécessité d'ouvrir une procédure de déficit excessif.

Il semble donc qu'elle ait fait preuve, s'agissant du respect des critères de Maastricht, de moins de souplesse que pour la législation régissant les aides d'Etat.

La récente décision de l'Insee rend donc inévitable la revisite par la France de son plan de sauvetage si celle-ci veut éviter de se voir infliger une sanction pécuniaire.

Néanmoins, il ne peut être nié que l'impact du plan n'est pas seul responsable de cette situation financière. Comme le soulignait très justement le rapport Pébereau : *« l'état actuel de nos finances publiques est le résultat d'une indiscipline budgétaire structurelle et non seulement conjoncturelle. Le niveau de la dette et du déficit de l'Etat est avant tout le résultat d'une indiscipline budgétaire de longue date »*.

L'adoption de mesures curatives devient donc nécessaire car en période de crise les circonstances ne sont pas propices au rétablissement : la consommation recule - donc les recettes fiscales aussi - alors que les dépenses demeurent similaires voire augmentent.



## CONCLUSION GENERALE

Selon de nombreux économistes, la France avait moins de raisons de s'inquiéter que d'autres pays : le taux d'endettement des ménages y est raisonnable, le recours aux crédits à intérêts progressifs est rare et les régulateurs financiers (l'AMF, la Commission bancaire et l'Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles) ont des pouvoirs étendus et efficaces. Pourtant, la crise n'a pas épargné le pays et l'Etat français n'a eu d'autre choix que d'intervenir pour assurer le fonctionnement de son économie. Ainsi, la loi de finances rectificative du 16 octobre 2008 a entériné la mise en place du plan de sauvetage au secteur bancaire et financier. Composé de deux volets, il prévoit, d'une part, l'établissement d'un dispositif permettant d'assurer le refinancement de l'économie et, d'autre part, des mesures de renforcement de la solvabilité des établissements bancaires. Comme le souligna la ministre de l'économie, l'ensemble des pouvoirs de l'Etat fit preuve d'une rapidité exceptionnelle puisqu'il fallut moins de 7 jours pour passer de la décision gouvernementale à la promulgation de la loi.

Cette immixtion de l'Etat dans l'économie, outre le fait qu'elle bouscule l'idéologie néo-libérale qui sous-tend la politique économique française, s'inscrit également en contre-pieds de la logique même de l'Union européenne dont l'objectif initial est la mise en place d'un grand marché commun où règne une concurrence libre et non faussée. Or, une telle intervention trouble le fonctionnement naturel du marché et génère des distorsions de concurrence. Elle semble bafouer la législation communautaire en matière d'aide d'Etat et violer, de par les coûts exorbitants qu'elle suscite, les critères posés par le Traité de Maastricht. Il y avait donc fort à craindre que les autorités communautaires n'avalisent pas les plans de sauvetage mis en place par les Etats membres. Pourtant, depuis septembre 2008, la Commission a avalisé pas moins de 50 plans.

A la question de savoir si l'approbation par la Commission de ces plans, et notamment du plan français, manifeste leur compatibilité avec le droit communautaire ou plutôt l'effacement des règles de droit européen face à l'ampleur de la crise, il incombe donc de répondre : « ni l'un ni l'autre » !

Ces décisions témoignent d'une remarquable faculté d'adaptation des autorités communautaires qui, conscientes des difficultés engendrées par la crise, ont tenté, dans la mesure du possible de faire preuve de souplesse et de tolérance sans pour autant éluder les

grands principes communautaires. Certains argueront que l'autorisation des plans de sauvetage n'est en rien la démonstration d'une tolérance de la part de la Commission mais que c'est au contraire la preuve du caractère visionnaire du Traité qui, dès 1957, avait prévu des dispositions permettant au droit européen de s'adapter à un contexte économique morose. L'article 87§3 ne prévoit-il pas une dérogation au principe de la prohibition des aides pour « *perturbation grave de l'économie* » ?

Ce débat appelle néanmoins une réflexion car peut-être n'aurait-il pas eu lieu d'être si l'Union européenne avait été à même de palier par elle-même les manques générés par la crise via l'adoption et la mise en œuvre d'un plan unique au niveau européen.

Mais nul doute que cela aurait été impossible. « *L'Union européenne ne se gouverne pas aujourd'hui comme l'on gouvernait la Communauté des pères fondateurs*<sup>44</sup> ». La volonté qui l'animait au départ d'exercer une souveraineté partagée en transférant de plus en plus de pouvoirs aux institutions européennes n'est plus. Aujourd'hui, certes les Etats membres ne souhaitent pas, pour la plupart, revenir en arrière, mais aucun ne veut de nouveaux transferts de compétence. Même si les traités originels sont encore au goût du jour, l'Union européenne souffrira d'un manque d'efficacité tant que l'on n'aura pas remédié à cette crise de légitimité. Tout comme le disait le Président Sarkozy au Parlement européen durant sa présidence : « *On ne construira pas l'Europe contre les Etats* ».

---

<sup>44</sup> P. de Schoutheete – Extrait de l'article La crise et la gouvernance européenne, politique étrangère 2009/01 – 2009/1, Printemps, p 33-46.

## Bibliographie

### **Ouvrages**

JOUGELET dans *Le juge administratif et l'Europe : le dialogue des juges*. Page 159, Presse Universitaire de Grenoble, 2004

CHEROT (J-Y) – *Droit public économique – Economica*, 2002 page 178

CHETRIT (R) – La compétence du juge national et la récupération des aides d'Etat non notifiées mais compatibles avec le Traité – *blogdroitadministratif.net*.

### **Articles et Chroniques**

DE BOISSIEU, C. - Rapport sur *la crise des subprimes* - pour le Conseil d'Analyse économique, la Documentation Française, Paris, 2008

VOGEL, L. - *Les nouveaux critères de définition des aides d'État en droit de la concurrence* paru - sur le site de la DGCCRF.

JENNY, F. - *Le droit de la concurrence, obstacle ou remède à la crise ?* - <http://www.leclubdesjuristes.com/publications/articles/le-droit-de-la-concurrence-obstacle-ou-remede-a-la-crise>

DE SCHOUTHEETE,P. – Extrait de l'article *La crise et la gouvernance européenne*, politique étrangère 2009/01 – 2009/1, Printemps, p 33-46.

RIES,P. - sur le site *Mediapart*, rubrique *Journal de l'économie*.

Article *La crise amène la dette à des niveaux périlleux*, Figaro, 5 mars 2009

AMENC,N et SENDER, S. *Les mesures de recapitalisation et de soutien à la liquidité du secteur européen bancaire européen* – Décembre 2008

INSEE – Définitions et méthodes – *Déficit public*.

INSEE – Définitions et méthodes – *Administrations publiques*.  
<http://www.insee.fr/fr/méthodes/default.asp?page=definitions>

Communiqué de l'INSEE relatif à la comptabilisation de la dette publique de l'Etat français pour les comptes 2008 : [http://insee.fr/fr/indicateurs/indic\\_conj/donnees/doc\\_idconj\\_37.pdf](http://insee.fr/fr/indicateurs/indic_conj/donnees/doc_idconj_37.pdf).

Agence France Trésor, *Définition de la dette publique* sur le site de l'agence ([http://www.aft.gouv.fr/aft\\_fr\\_23/dette\\_etat\\_24/definition\\_perimetre\\_95/index.html](http://www.aft.gouv.fr/aft_fr_23/dette_etat_24/definition_perimetre_95/index.html))

## **Récapitulatif des décisions européennes citées**

### **Jurisprudence**

C.J.C.E., arrêt du 23 février 1961, aff. 30/59, Rec., 1, à la p. 39

CJCE 23mars 1977, Steinike, aff. 78/76.

Arrêt du 16 mai 2000, France / Ladbroke et Commission, aff C83/98P

CJCE 14 juil. 1983, Commission c. Italie, aff. 203/82.

### **Décisions**

Décision de la Commission C(2008) 6617- *Aide d'Etat N548/08 République Française, Mesure de refinancement en faveur des institutions financières*. Visible à l'adresse suivante : [ec.europa.eu/community\\_law/state\\_aids/comp-2008/n548-08.pdf](http://ec.europa.eu/community_law/state_aids/comp-2008/n548-08.pdf)

Décision de la Commission IP/09/274 du 18 février 2008.

Visible sur le site EUROPA à l'adresse suivante :  
<http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/09/274&format=HTML&aged=0&language=FR&guiLanguage=fr>

Décision de la Commission européenne N 613/2008 – dispositif de renforcement des fonds propres des groupes bancaires – p 15 , point (89) - [http://ec.europa.eu/community\\_law/state\\_aids/comp-2008/n613-08.pdf](http://ec.europa.eu/community_law/state_aids/comp-2008/n613-08.pdf).

Décision de la Commission autorisant le dispositif français de recapitalisation, n°613/2008.

Visible à l'adresse suivante : <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/08/1900>

### **Textes communautaires**

*L'ensemble des textes et décisions ci dessous sont visibles sur le site EUROPA et/ou EUROLEX :*

Règlement n°65/1999 du 22 mars 1999 relatif à la *procédure de contrôle des aides d'Etat*.

Communication de la Commission — *Application des règles en matière d'aides d'État aux mesures prises en rapport avec les institutions financières dans le contexte de la crise financière mondiale* JO C 270 du 25/10/2008, pp 8 à 14.

Tableau de bord des aides d'Etat – printemps 2009 – p 12 - [http://ec.europa.eu/competition/state\\_aid/studies\\_reports/2009\\_spring\\_fr.pdf](http://ec.europa.eu/competition/state_aid/studies_reports/2009_spring_fr.pdf)

Banque Centrale Européenne, *The pricing of recapitalisation* - Document confidentiel du 20 novembre 2008

Communication de la Commission — *Recapitalisation des établissements financiers dans le contexte de la crise financière actuelle: limitation de l'aide au minimum nécessaire et garde-fous contre les distorsions indues de concurrence* JO C 10 du 15.1.2009, pp 2-10

### **Textes de droit interne**

Loi n°2008-1061 du 16 octobre 2008 de finances rectificative pour le financement de l'économie, Titre III, Article 6 II A.

*(<http://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000019653147&dateTexte=&oldAction=rechJO>)*

Arrêté du 20 octobre 2008 relatif aux *modalités d'admission en sûreté des éléments d'actifs mobilisés par les établissements de crédit.*  
*<http://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000019668875>*

Communiqué de presse du Conseil des ministres du 13 octobre 2008 p5.  
*([http://www.elysee.fr/documents/index.php?mode=list&cat\\_id=4&lang=fr&page=7](http://www.elysee.fr/documents/index.php?mode=list&cat_id=4&lang=fr&page=7))*

***Paris – Mai 2009***