



Nations Unies
Commission économique pour l'Afrique

Performances et perspectives économiques trimestriels de l'Afrique

Les échanges dette-nature sont-ils une solution viable pour résoudre la triple crise de la dette, du financement climatique et de la conservation de la nature en Afrique ?

Juillet-septembre 2023

Messages clefs

- » La croissance en Afrique devrait diminuer pour atteindre une moyenne de 3,6 % en 2023, soit 0,5 point de pourcentage de moins que les projections de mai.
- » Les perspectives de croissance du continent africain à court et moyen terme devraient être affectées par la lenteur persistante de l'économie mondiale, le resserrement des conditions financières mondiales, les niveaux relativement élevés d'inflation et d'endettement des pays africains.
- » Depuis 2010, la dette publique en Afrique a augmenté de 183 %, soit quatre fois plus vite que la croissance du produit intérieur brut (PIB) des pays africains exprimé en dollars des États-Unis, et le niveau médian de la dette publique devrait rester supérieur au niveau pré-pandémique de 61 % du PIB jusqu'en 2025.
- » Les échanges dette-nature représentent un mécanisme potentiel pour répondre en partie aux préoccupations liées à la dette en Afrique. Les échanges dette-nature ou climat sont des accords qui permettent à un pays de restructurer sa dette à un taux d'intérêt plus bas ou à une échéance plus longue, les recettes étant affectées à des projets de conservation ou des projets verts.
- » Lier la dette souveraine à des résultats en matière de climat et d'environnement pourrait présenter de nombreux avantages pour les pays africains à court et à moyen terme, comme la création d'une plus grande marge de manœuvre budgétaire et la réduction du fardeau de la dette publique.

1. Introduction

De nombreux pays africains sont parmi les plus vulnérables au monde face aux changements des conditions écologiques et climatiques. En outre, presque tous les pays du continent sont actuellement très endettés. Ils sont donc pris dans un cercle vicieux : le service de la dette réduit la marge de manœuvre budgétaire disponible pour les investissements dans l'adaptation au changement climatique et l'atténuation de ses effets ou pour lutter contre la dégradation de l'environnement. Dans le même temps, le changement climatique réduit les capacités de production et provoque des catastrophes naturelles qui nécessitent une reconstruction coûteuse, ce qui rend le service de la dette encore plus problématique pour les pays.

Les instruments financiers liés à l'environnement pourraient constituer un moyen très efficace de répondre aux besoins multiformes des pays africains. Ces mécanismes financiers novateurs, appelés échanges dette-nature et climat, incitent les créanciers à participer à l'allègement

de la dette en échange d'investissements environnementaux. Les échanges dette-nature et climat permettent aux pays qui possèdent une biodiversité précieuse de faire payer à d'autres leur protection et leur approvisionnement en tant que bien public mondial. Ils pourraient donc attirer de nouveaux fonds ou parties prenantes et même générer des revenus supplémentaires pour ces pays. Cependant, malgré leur grand potentiel, les échanges dette-nature et climat restent, pour l'instant, un instrument de niche sur le marché financier. Et des questions subsistent quant à l'avantage comparatif des conversions de dettes par rapport à d'autres mesures, comme les subventions conditionnelles et la restructuration complète de la dette.

Le présent rapport évalue la faisabilité de la mise en œuvre des échanges dette-nature et climat en Afrique, ainsi que leur potentiel à mobiliser des financements supplémentaires pour les mesures climatiques tout en réduisant le fardeau de la dette. Il examine comment les pays africains pourraient tirer parti de l'intérêt croissant des investisseurs pour ces instruments qui protègent la biodiversité

et répondent à la crise climatique. Le rapport contient également des recommandations sur la manière de concrétiser au mieux les promesses des échanges dette-nature.

La section suivante fait le bilan des performances récentes de l'Afrique en matière de croissance et examine l'importance de la dette et des déficits fiscaux du continent, soulignant la nécessité d'utiliser de nouveaux mécanismes financiers pour réduire le fardeau de la dette. La section 3 explique le concept d'échanges dette-nature et climat, ainsi que leur potentiel dans les pays africains. La section 4 conclut le rapport et contient des suggestions de recommandations pour aider les pays africains à exploiter pleinement les avantages des échanges dette-nature et climat, en mobilisant des financements supplémentaires pour la conservation de l'environnement et les actions climatiques en Afrique, tout en réduisant le fardeau de la dette.

2. Performance économique de l'Afrique dans l'économie mondiale

A. Performance et perspectives de croissance pour l'Afrique

La croissance des économies africaines devrait diminuer pour atteindre une moyenne de 3,6 % en

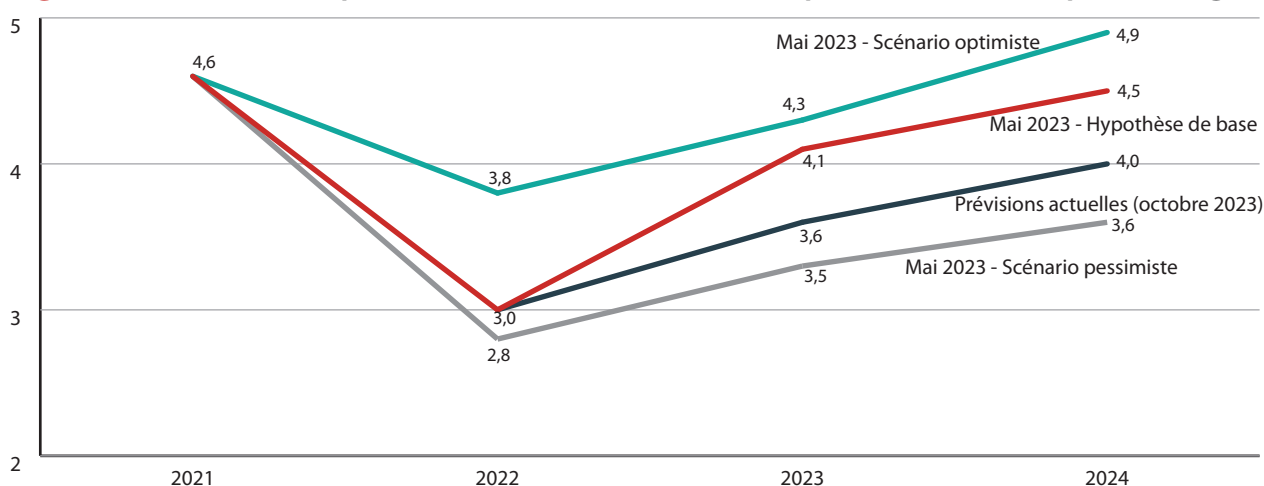
2023, soit 0,5 point de pourcentage de moins que les projections internes de mai de la Commission économique pour l'Afrique (CEA), principalement en raison du resserrement de la politique monétaire visant à freiner les pressions inflationnistes dans de nombreux pays et de la guerre entre la Fédération de Russie et l'Ukraine, qui a affecté à la fois l'activité économique mondiale et la demande d'exportations africaines. La croissance prévue reste inférieure au scénario optimiste de mai, mais supérieure aux scénarios pessimistes. La croissance devrait s'accélérer pour atteindre une moyenne de 3,9 % entre 2023 et 2024, ce qui indique que le ralentissement a atteint son point le plus bas en 2023 (voir figure I).

L'atonie persistante de l'économie mondiale, le resserrement des conditions financières mondiales, les forts niveaux d'endettement des pays africains et les taux d'inflation relativement élevés devraient peser sur les perspectives de croissance de la région à court et à moyen terme. Cette situation sera exacerbée par les effets du changement climatique, en particulier dans la sous-région de l'Afrique du Nord, et par les instabilités politiques au Sahel et au Gabon.

B. Persistance d'une inflation élevée dans les pays africains

L'inflation devrait se maintenir à une moyenne de 16 % en 2023, au-dessus de la moyenne à long terme d'environ 11 % (Département des affaires économiques et sociales, 2023), et tout indique

Figure I : Croissance du produit intérieur brut réel en Afrique, 2021-2024 (en pourcentage)



Source : Estimations et prévisions de la CEA, septembre 2023.

que l'inflation restera élevée en 2024. Les autorités de certains marchés, comme l'Égypte, le Ghana et le Nigéria, ont relevé leurs taux directeurs afin de maîtriser l'inflation et de fixer les anticipations inflationnistes. L'inflation au Nigéria a augmenté en septembre, l'indice global pour août 2023 s'approchant de la barre des 26,0 % en glissement annuel pour la première fois depuis 2005 (Nigéria, Bureau national des statistiques, 2023), sous l'effet de la hausse des prix des denrées alimentaires, des coûts du carburant et du transport et de l'inflation importée (Oxford Economics, 2023). Après une période de déflation importante, deux hausses consécutives de l'inflation en mai et en juin, dues à l'inflation des prix des denrées alimentaires, ont incité la Banque centrale du Ghana à agir avec prudence et à relever une nouvelle fois son taux de politique monétaire de 50 points de base pour le porter à 30 % en juillet (Ghana, Banque du Ghana, 2023). Néanmoins, l'atténuation des pressions sur les prix des denrées alimentaires a conduit le taux d'inflation au Ghana à chuter à 38,1 % en septembre, contre 40,1 % en août (Ghana, Service de statistique du Ghana, 2023). En raison des pressions inflationnistes, en particulier sur les prix des denrées alimentaires, la Banque centrale d'Égypte a décidé de relever ses taux directeurs en août, augmentant le taux de dépôt au jour le jour, le taux de prêt au jour le jour et le taux des opérations principales de 100 points de base, à 19,25 pour cent, 20,25 % et 19,75 %, respectivement. Le taux d'escompte a également été relevé de 100 points de base, à 19,75 % (Égypte, Banque centrale d'Égypte, 2023a). L'inflation dans le pays a connu une légère baisse pendant deux mois consécutifs atteignant 40,7 % et 40,4 % en juillet et août 2023, respectivement, contre 41,0 % en juin 2023 (Égypte, Banque centrale d'Égypte, 2023b). En septembre, la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) a également relevé son taux directeur de 25 points de base pour le porter à 3,25 %. L'incertitude régionale croissante et les pressions inflationnistes persistantes ont été les principales motivations de sa décision de reprendre les mesures de resserrement monétaire (Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest, 2023).

En revanche, d'autres banques centrales, notamment la Banque de réserve de l'Afrique du Sud et la Banque de Maurice, ont maintenu leurs taux directeurs, en raison de l'atténuation des pressions inflationnistes dans ces pays.

C. Faiblesse de nombreuses monnaies africaines face au dollar

De nombreuses monnaies africaines ont continué de perdre du terrain par rapport au dollar au troisième trimestre 2023. Au Nigéria, après que le naira a été autorisé à flotter en juin 2023, il s'est déprécié de plus de 70 % par rapport au dollar et a atteint environ 750 nairas pour un dollar en septembre (Nigéria, Banque centrale du Nigéria, 2023). Les pressions récentes sur la balance des paiements et les réserves en devises du pays ont contribué à cette volatilité (Oluoch et Bala-Gbogbo, 2023). Depuis le début du mois de juillet, le shilling kényan s'est déprécié de 4 % en raison de l'insuffisance des réserves en dollars dans le pays. Cette dépréciation devrait se poursuivre jusqu'à la fin de l'année (Ombok et Genga, 2023). Le birr éthiopien s'est également lentement déprécié au troisième trimestre 2023, ayant perdu environ 1 % de sa valeur par rapport au dollar à la mi-septembre (Éthiopie, Banque nationale d'Éthiopie, 2023). Cette tendance coïncide avec l'annonce que le pays cherche à emprunter au moins 2 milliards de dollars auprès du Fonds monétaire international (FMI) dans le cadre d'un programme de réforme plus large (do Rosario, 2023) et que le FMI est susceptible d'insister sur la libéralisation du régime de change, ce qui signifierait la réduction de l'écart entre les taux de change officiel et non officiel par le biais d'une dévaluation (Clynch, 2023). Depuis juin 2023, le franc burundais, le cedi ghanéen et le shilling tanzanien se sont également dépréciés par rapport au dollar. En revanche, le rand sud-africain a été volatil par rapport au dollar ces derniers temps, mais ne s'est pas déprécié de manière significative. Il s'est déprécié en mai, mais a rebondi en juillet et a de nouveau chuté en septembre, alors que le pays continue de souffrir de pénuries d'électricité.

L'affaiblissement des monnaies a contribué à la hausse des prix, à l'augmentation de la dette

publique et à la détérioration des balances commerciales. Le FMI a démontré qu'à l'exception de l'Afrique du Nord, le continent a connu une forte répercussion du taux de change sur l'inflation en 2023. Pour chaque point de pourcentage de dépréciation par rapport au dollar, le taux d'inflation augmente en moyenne de 0,22 point de pourcentage l'année suivante. Cette augmentation est supérieure à celles observées dans les pays émergents d'Asie (0,15 point de pourcentage) et d'Amérique latine (0,18 point de pourcentage) (Fonds monétaire international, 2023b). Pour remédier aux déséquilibres extérieurs des pays africains, il est nécessaire de procéder à un assainissement budgétaire et à des ajustements politiques.

D. Des conditions budgétaires et d'endettement peu encourageantes

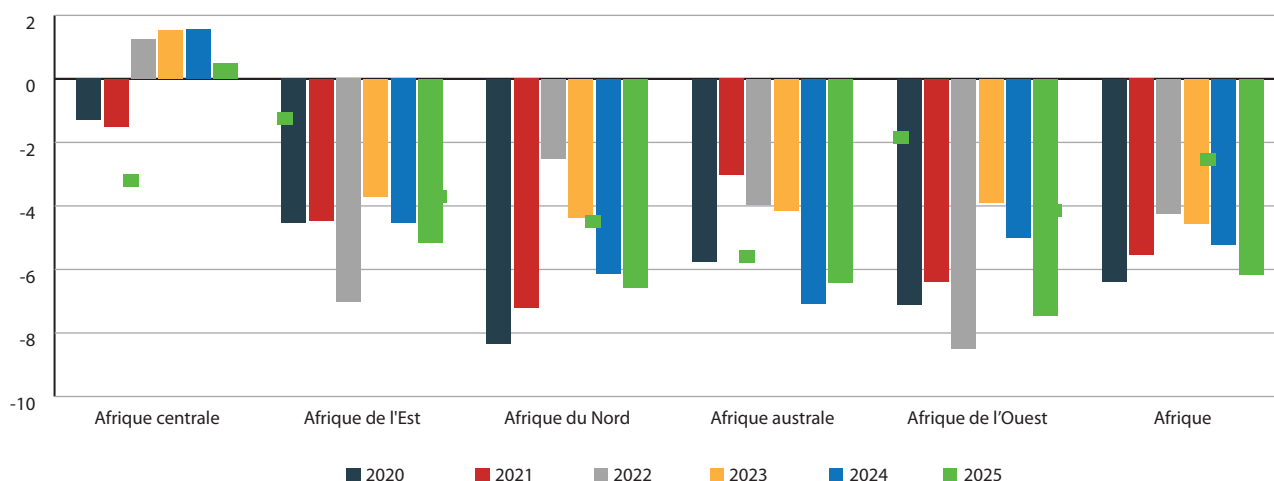
Les déficits budgétaires moyens restent élevés, estimés à 4,6 % du PIB en 2023, soit un peu plus que le niveau prépandémique de 4,4 % en 2019, et devraient se creuser pour atteindre 5,2 % en 2024 et encore plus en 2025 (voir figure II), en raison de l'augmentation des sorties nettes de capitaux et de la faiblesse des recettes d'exportation, principalement dans les économies à forte intensité de ressources. L'Afrique du Nord devrait connaître les déficits budgétaires les plus importants en 2023, en raison d'une croissance économique irrégulière, de hausses des taux d'intérêt, de la flambée des prix des denrées alimentaires et des carburants, de subventions élevées et d'entreprises d'État

déficitaires. Elle est suivie par l'Afrique australe, où les déficits budgétaires sont principalement dus à l'insuffisance des recettes fiscales, aux transferts en espèces et aux subventions accordées aux ménages vulnérables, au soutien ciblé et temporaire des secteurs économiques les plus durement touchés et à l'augmentation des paiements d'intérêts. L'Afrique centrale est la seule sous-région à avoir enregistré un excédent budgétaire depuis 2022, en grande partie grâce à l'augmentation des recettes tirées des produits de base.

E. Projection d'une dette publique toujours élevée, augmentant les vulnérabilités de la dette africaine

Depuis 2010, la dette publique de l'Afrique a augmenté de 183 %, soit près de quatre fois plus vite que la croissance de son PIB en dollars. En 2022, la dette publique de l'Afrique atteignait 1 800 milliards de dollars (Organisation des Nations Unies, 2023). Bien que l'on estime que la dette publique moyenne en Afrique a légèrement diminué, ramenée de 68 % du PIB en 2021 à 65 % en 2022, grâce à des initiatives d'allègement de la dette dans certains pays, elle restera supérieure au niveau prépandémique de 61 % du PIB au cours des trois années à venir, jusqu'en 2025. Le ratio dette/PIB devrait augmenter pour atteindre 64 % en 2023, 65 % en 2024 et 75 % en 2025 (voir figure III), en raison des besoins de financement croissants résultant de l'augmentation des factures d'importation de denrées alimentaires et d'énergie, de l'augmentation des taux d'intérêt sur la dette

Figure II : Soldes budgétaires en Afrique par sous-région, 2020-2025 (en pourcentage du produit intérieur brut)



Source : Calculs de la CEA à partir de données du FMI (2023c).

publique, des dépréciations des taux de change et des risques de refinancement.

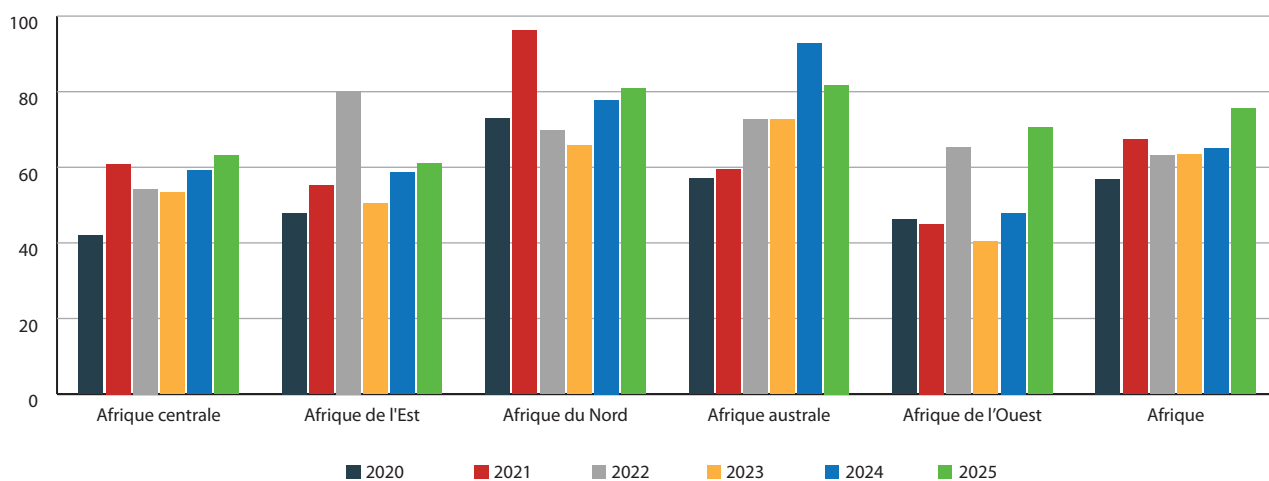
La dette publique brute moyenne sera la plus élevée en Afrique australe en 2023, suivie par l'Afrique du Nord, et la plus faible en Afrique de l'Ouest. Cabo Verde, l'Égypte, l'Érythrée, Maurice, le Mozambique, le Soudan, la Tunisie et le Zimbabwe figurent parmi les pays du continent ayant les niveaux de dette publique les plus élevés en 2023 (Fonds monétaire international, 2023a). Les coûts d'emprunt ont considérablement augmenté et l'appréciation générale du dollar a alourdi la charge du service de la dette libellée en dollars (voir figure IV). La part des recettes publiques allouée au service de la dette extérieure a aussi considérablement augmenté, ce qui s'est accompagné d'une baisse de la disponibilité de l'aide au développement et des financements

privés (Commission économique pour l'Afrique, 2023).

Les contraintes de financement entraveront la capacité des gouvernements à allouer des ressources aux investissements dans l'éducation, la santé, les infrastructures, la transition énergétique et le développement durable. En outre, cette situation expose un plus grand nombre de pays au risque de défaut de paiement. Selon le FMI (2023c), en août 2023, huit pays africains étaient en situation de surendettement, et 12 pays africains présentaient un risque élevé de surendettement.

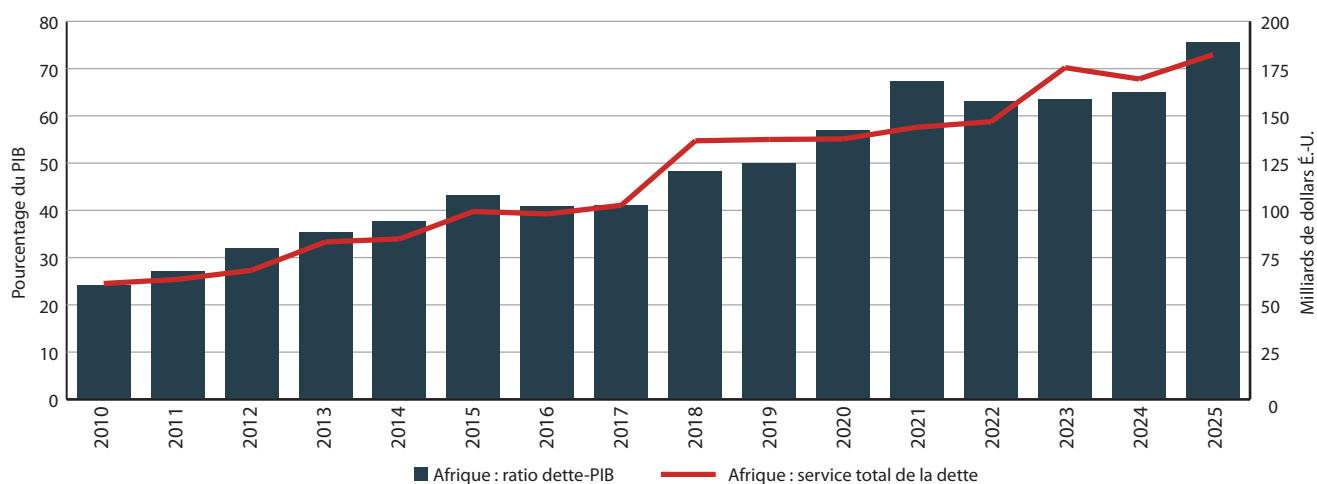
Des pays comme l'Éthiopie, le Ghana, le Malawi et la Zambie, qui sont confrontés à des contraintes de solvabilité et de liquidité extérieure, poursuivent activement la restructuration de leur dette publique ou sont en train de le faire. En revanche,

Figure III : Dette publique brute en Afrique par sous-région, 2020-2025 (en pourcentage du produit intérieur brut)



Source : Calculs de la CEA à partir de données du FMI (2023c).

Figure IV : Dette et service de la dette en Afrique (en pourcentage du produit intérieur brut)



Source : Fonds monétaire international (FMI) (2023c).

des pays comme l'Égypte et le Kenya risquent fort de ne pas pouvoir répondre à leurs besoins de financement extérieur dans les mois à venir (Oxford Economics, 2023).

Les vulnérabilités climatiques et les risques budgétaires sont liés, et le lien de causalité joue dans les deux sens. D'une part, le changement climatique peut aggraver la vulnérabilité de la dette en raison de ses effets négatifs sur la capacité de production et l'assiette fiscale d'un pays, des coûts de reconstruction après une catastrophe et de l'augmentation du coût des emprunts extérieurs. D'autre part, un endettement important réduit la marge de manœuvre budgétaire pour les investissements d'atténuation et d'adaptation au climat, ce qui aggrave le changement climatique et ses conséquences négatives (Commission économique pour l'Afrique, à paraître). Compte tenu de ces interactions, les échanges dette-climat ont été proposés comme un instrument susceptible d'aider les pays à traiter simultanément les questions liées au climat et à la dette.

Depuis la vingtième session de la Conférence des Parties à la Convention-cadre des Nations Unies sur les changements climatiques qui s'est tenue en 2012, tant les débiteurs que les créanciers ont manifesté un regain d'intérêt pour les échanges dette-nature. À la lumière des développements récents, comme la vingt-sixième session de la Conférence des Parties et l'élan mondial en faveur d'une relance verte, les analystes et les décideurs explorent activement de nouvelles approches pour financer les efforts de conservation ainsi que l'adaptation au changement climatique et l'atténuation de ses effets dans les pays qui sont aux prises avec un lourd fardeau de la dette. De nombreux chercheurs préconisent également l'expansion des échanges de dettes afin d'aider les pays à renforcer leur résistance au climat et à consolider leur redressement après une pandémie (Picolotti *et al.*, 2020 ; Steele et Patel, 2020 ; Volz *et al.*, 2021 ; Chamon *et al.*, 2022).

L'intérêt de l'Afrique pour les instruments de dette axés sur le climat et la nature s'accroît également. Lors de la manifestation de haut niveau sur le financement du développement à l'ère de la COVID-19 et au-delà, qui s'est tenue en septembre 2020, le Président de la Namibie a proposé des échanges dette-climat comme mécanisme clé. Dans son discours à l'Assemblée générale en septembre 2020, le Premier Ministre caboverdien a appelé à l'allègement de la dette pour le développement durable, et en avril 2021, lors du Dialogue des dirigeants sur l'adaptation, le Président du Gabon a demandé que les innovations financières, y compris les conversions de dettes, soient intégrées dans le financement de la lutte contre le changement climatique. La CEA, l'Union africaine et un groupe de ministres africains des finances sont en train de concevoir un mécanisme de conversion de la dette pour les économies du continent qui pourrait être lié aux résultats en matière de climat et de nature (Patel *et al.*, 2021).

3. Tendances récentes des échanges de dette contre nature

A. Aperçu des échanges dette-nature

Un échange dette-nature (ou dette-climat) est un accord entre un créancier et un débiteur dans lequel les obligations de remboursement d'une dette en cours sont suspendues, réduites, annulées ou autrement restructurées, et les fonds sont alloués à la réalisation de certains résultats liés à la nature ou au climat, tels que la préservation des puits de carbone naturels ou des points chauds de la biodiversité. Les échanges dette-nature sont apparus pour la première fois lors de la crise de la dette des années 1980, qui a principalement touché l'Amérique latine¹. Ils visaient à la fois à réduire les dettes extérieures insoutenables et à remédier à l'aggravation des conditions environnementales dans les pays en développement, due à certaines pratiques d'exploitation des ressources naturelles,

¹ La notion d'échange dette-nature a été introduit pour la première fois par le Vice-Président du Fonds mondial pour la nature, Thomas Lovejoy, en 1984, en réponse à la détérioration des forêts tropicales humides et à l'augmentation de la dette des pays en développement, en particulier en Amérique latine. La Bolivie et Conservation International, une organisation environnementale à but non lucratif basée aux États-Unis, ont signé le premier accord dette-nature en 1987.

comme la déforestation. Les échanges de dettes peuvent également être utilisés pour financer des projets d'atténuation et d'adaptation au changement climatique, auquel cas on parle d'échanges de dettes contre des mesures de lutte contre le changement climatique. Les échanges bilatéraux ou directs et les échanges avec la participation de tiers sont deux des structures les plus courantes.

Un échange peut être bilatéral (direct), lorsqu'un gouvernement créancier annule directement la dette du gouvernement débiteur en échange de la mise de côté par le gouvernement débiteur d'un montant convenu de fonds de contrepartie en monnaie locale pour un objectif prédéterminé, tel qu'un projet de conservation de la nature. Ce modèle a été utilisé principalement pour les échanges de dettes officielles (de gouvernement à gouvernement). Les échanges bilatéraux deviennent multilatéraux lorsque plusieurs pays créanciers sont impliqués.

Un échange peut également prendre la forme d'un échange avec la participation de tiers, impliquant une ou plusieurs tierces parties (par exemple, des organisations non gouvernementales ou d'autres institutions donatrices) en plus du débiteur et du (des) créancier(s). Dans ce type d'opération, la tierce partie achète généralement l'encours de la dette d'un pays débiteur à un ou plusieurs créanciers privés à un prix réduit, bien inférieur à la valeur nominale, sur le marché secondaire. Elle peut également acquérir l'encours de la dette du pays débiteur auprès d'un créancier bilatéral officiel à un prix très réduit. La tierce partie renégocie ensuite la dette avec le débiteur (généralement un pays, mais aussi parfois des entités privées ou commerciales) en échange de l'engagement du débiteur à entreprendre des actions politiques ou des investissements liés à la nature ou au climat qui ont été convenus au préalable.

Au lieu de renégocier la dette, la tierce partie peut choisir d'autres options. L'une d'entre elles consiste à revendre la dette au débiteur à un prix réduit, qui reste supérieur au prix que le tiers a initialement payé pour la dette sur le marché secondaire. Cette

vente serait subordonnée à la mise en œuvre par le débiteur d'actions et/ou d'investissements liés à la nature ou au climat. Une autre option consiste pour le tiers à fournir des fonds au débiteur à des taux d'intérêt inférieurs à ceux du marché. Toutefois, cet accord de prêt serait subordonné à l'utilisation par le débiteur des fonds pour racheter l'encours de sa dette à un taux escompté. De plus, une partie de l'allègement de la dette qui en résulterait, qui représente la différence entre le coût de l'ancienne dette et celui de la nouvelle dette envers le tiers, devrait être affectée à des initiatives et à des investissements liés à la nature ou au climat. En plus d'être un intermédiaire, la tierce partie joue un rôle crucial en apportant son expertise et ses services pour faciliter les investissements du pays dans des mesures de conservation de l'environnement (Bove, 2021).

Dans les deux cas, une fois qu'un accord a été conclu entre le gouvernement débiteur et son ou ses créanciers, le gouvernement débiteur s'engage à transférer périodiquement un montant convenu à l'avance à un fonds d'affectation spéciale, généralement conformément à l'échéancier initial de remboursement de la dette. Ce fonds accorde souvent des subventions à des organisations non gouvernementales locales pour la mise en œuvre de projets ou de programmes environnementaux convenus. Un comité composé de représentants du gouvernement et d'observateurs indépendants, tels que des représentants d'organisations non gouvernementales nationales ou internationales, est la structure de gouvernance la plus appropriée pour faciliter l'allocation de fonds à des projets convenus à l'avance et pour accroître la responsabilité (Commission économique et sociale pour l'Asie et le Pacifique, 2021).

B. Avantages économiques des échanges de dette

Les échanges de dette sont une méthode d'allègement ou de réduction de la dette, dont l'effet équivaut à une nouvelle source de revenus ou à des économies sur les dépenses, libérant ainsi des ressources qui peuvent être utilisées pour financer d'autres dépenses ou pour réduire le déficit budgétaire d'un pays. En théorie, le

montant de la capacité fiscale rendue disponible est exactement égal au montant de l'allègement de la dette. Toutefois, ce n'est le cas que si la dette aurait été entièrement remboursée en l'absence de tout allègement. L'économie réelle est égale au montant qui aurait été consacré au service de la dette en l'absence de cet allègement. En pratique, la valeur d'une dette à un moment donné, en tenant compte de l'opinion subjective du marché sur la capacité ou l'incapacité d'un débiteur à rembourser intégralement ses dettes, peut être mesurée de la manière la plus juste par sa valeur sur le marché secondaire, qui peut être légèrement inférieure ou beaucoup plus faible que la valeur nominale du prêt. En d'autres termes, plus la part du service de la dette qui ne peut être honorée au cours d'une année donnée est importante, plus le montant des ressources supplémentaires que le pays débiteur libère effectivement grâce à l'allègement de la dette est faible (Commission économique et sociale pour l'Asie occidentale, 2021).

Face à l'éventualité d'un défaut de paiement d'une dette et à la possibilité de ne pas être remboursé du tout, un créancier peut accepter de régler la dette à sa valeur marchande. La dette est alors généralement rachetée par le débiteur et vendue à un investisseur moyennant une prime négociée par les parties, convertie de la devise étrangère d'origine en monnaie nationale du débiteur au taux de change du marché à la date de la transaction (Commission économique et sociale pour l'Asie occidentale, 2021).

Dans le cadre d'un échange officiel de créances bilatérales, le débiteur bénéficie du remplacement des paiements de prêts par une nouvelle obligation stipulée dans les termes de l'échange, telle que des actions en faveur de l'environnement ou du climat. Étant donné que le débiteur est tenu de rembourser la dette extérieure en l'absence d'un échange de dette, ces programmes peuvent permettre de réaliser des économies substantielles.

C. Avantages potentiels pour l'Afrique

En réduisant le fardeau de la dette des pays en développement et en augmentant leur marge de manœuvre budgétaire, les échanges dette-nature permettent aux gouvernements de mieux financer des investissements résistants au climat. Les projets environnementaux bénéficient d'un financement libéré qui aurait autrement été affecté au budget du créancier, ce qui se traduit souvent par des avantages économiques et sociaux au niveau local.

Les subventions accordées à des projets environnementaux ou à des organisations non gouvernementales locales sont généralement distribuées par l'intermédiaire d'un fonds fiduciaire mis en place conformément au calendrier de remboursement initial. Ce financement régulier à long terme facilite les investissements dans la finance climatique. Étant donné que les paiements de contrepartie pour les projets environnementaux sont généralement effectués en monnaie locale, les gouvernements débiteurs peuvent économiser les rares devises fortes et les utiliser pour constituer des réserves de change. Dans l'ensemble, l'allègement de la dette peut donc renforcer la stabilité économique, améliorer la cote de crédit d'un débiteur et attirer de nouveaux investissements. Par conséquent, les échanges dette-nature peuvent être particulièrement utiles aux pays qui souffrent de tensions budgétaires dues à un endettement élevé, comme c'est le cas dans la région africaine.

Depuis leur introduction en 1987, les échanges dette-nature ont été mis en œuvre dans plus de 30 pays, répartis sur tous les continents. Un volume important de dettes, dépassant 3,7 milliards de dollars, a été restructuré avec succès au niveau mondial par le biais d'accords bilatéraux et multipartites de conversion de dettes en nature (Centre africain des ressources naturelles, 2022)². Toutefois, le montant effectivement alloué aux projets environnementaux représente moins de la moitié de la dette annulée (environ 1,5 milliard de dollars), ce qui, sur 20 ans ou plus, représente moins de 1,5 % de l'objectif de financement climatique de 100 milliards de dollars par an. Sur ce

² Pour en savoir davantage sur les échanges dette-nature, voir Programme des Nations Unies pour le développement (2023).

Encadré 1 : Seychelles

Les Seychelles sont un archipel de 115 îles situé dans l'océan Indien occidental. Le pays abrite des récifs coralliens rares et des espèces menacées, et son économie repose en grande partie sur le tourisme marin et la pêche. Malgré quelques réformes réussies et la reprise après le défaut de paiement de la dette souveraine en 2008, les Seychelles sont restées vulnérables aux chocs économiques externes et leur écosystème marin a continué de se détériorer. En 2016, les Seychelles ont signé un échange de dette contre nature avec The Nature Conservancy, un groupe environnemental basé aux États-Unis. L'accord a permis de restructurer leur dette souveraine de 21,6 millions de dollars due aux membres du Club de Paris en échange de leur engagement à protéger l'océan.

Le Seychelles Conservation and Climate Adaptation Trust (Fonds des Seychelles pour la conservation et l'adaptation au climat) a été créé sous la direction de The Nature Conservancy pour racheter la dette aux pays créanciers avec une décote. En conséquence, le Gouvernement seychellois a accepté de rembourser les prêts au fonds à un taux d'intérêt inférieur, d'investir les économies réalisées dans des efforts de conservation des océans et de désigner 30 % de la zone marine du pays comme étant protégée et exempte de pêche non réglementée. La conversion de la dette a apporté plusieurs avantages significatifs. Tout d'abord, l'échéance de la dette du Gouvernement a été portée de 8 à 13 ans et le taux d'intérêt moyen a été réduit. En effectuant les paiements en monnaie locale, le gouvernement a pu améliorer sa balance des paiements. De plus, l'échange de dette a facilité l'allocation de 5,7 millions de dollars supplémentaires aux efforts de conservation des océans. Ce coup de pouce financier a contribué à la préservation et à la protection des ressources marines du pays. La conversion de la dette a également permis de détourner plus de 11 millions de dollars du service de la dette extérieure vers des investissements nationaux, ce qui a stimulé la croissance économique. Enfin, la conversion de la dette a entraîné une dotation en capital de 6,6 millions de dollars pour le Fonds, ce qui a créé une opportunité à long terme pour la mobilisation de fonds supplémentaires, favorisant les ressources financières futures pour les initiatives de conservation et d'adaptation au climat aux Seychelles. La mise en œuvre réussie d'un plan d'aménagement de l'espace marin dans le pays dépend de l'implication et de la participation actives des parties prenantes locales, ce qui garantit un processus de mise en œuvre efficace. Par ailleurs, la création d'environ 400 000 km² de nouvelles zones marines protégées est conforme aux objectifs fixés par la Convention sur la diversité biologique.

Source : Patel *et al.* (2021) ; Yue et Nedopil Wang (2021)

chiffre global de 3,7 milliards de dollars, la valeur nominale totale de la dette en Afrique qui a été traitée n'est que de 318 millions de dollars (Centre africain des ressources naturelles, 2022). Une étude récente de la Banque africaine de développement montre toutefois que de nombreux pays, dont l'Angola, la République démocratique du Congo et la Zambie, pourraient tous être de bons candidats

pour des échanges dette-nature (Banque africaine de développement, 2023).

D. Avantages et résultats positifs pour le pays créancier

Les échanges de dette augmentent la valeur des créances restantes des pays créanciers, ce qui permet à ces derniers de récupérer la totalité ou une plus grande partie de leur dette. Lorsqu'une

Encadré 2 : Gabon

En août 2023, le Gouvernement gabonais a annoncé qu'il avait signé un échange dette-nature avec Bank of America, United States International Development Finance Corporation (DFC) et The Nature Conservancy pour refinancer 500 millions de dollars de la dette nationale en faveur des efforts de conservation marine dans le pays. Dans le cadre du deuxième plus grand échange dette-nature au monde, la dette du pays a été restructurée sous la forme d'une « obligation bleue ». Il s'agit du plus important accord de ce type signé par un État africain pour refinancer sa dette et préserver les ressources marines.

Cette transaction permettra au pays de verser des contributions annuelles à un fonds de conservation indépendant et à un fonds de dotation qui continuera à financer la conservation après le remboursement des obligations. Dans le cadre de l'accord, la DFC fournira une assurance contre le risque politique à hauteur de 500 millions de dollars pour le financement, réduisant ainsi les coûts du service de la dette pour le Gabon.

La DFC prévoit que l'obligation bleue du Gabon générera un financement de 163 millions de dollars. Le Gabon a accepté d'allouer 5 millions de dollars par an au cours des 15 prochaines années à la conservation marine. Ces fonds seront utilisés pour faire avancer les objectifs cruciaux de conservation, protéger les espèces menacées et soutenir l'économie bleue durable du pays. Cette transaction financière innovante marque le lancement d'un projet de conservation complet et à long terme, avec un nouveau flux de financement pour aider le Gabon à financer la protection et la gestion de 30 % de ses océans.

Source : Savage (2023).

partie de la dette a déjà été annulée mais que le remboursement intégral reste improbable, les échanges de dettes sont particulièrement avantageux. De plus, les créanciers ont besoin de moins de fonds provenant d'autres sources pour respecter leurs engagements internationaux en matière de climat et peuvent simultanément enregistrer l'instrument en tant qu'aide publique au développement. Comme la valeur nominale de la dette non concessionnelle peut être comptabilisée comme une telle aide, de nombreux pays créanciers ont profité de cet outil pour augmenter leurs chiffres d'aide publique au développement.

Par ailleurs, les pays créanciers peuvent renforcer leur crédibilité environnementale en mobilisant un financement conjoint par l'intermédiaire d'institutions de financement internationales. Un échange de dettes soigneusement élaboré peut garantir la bonne utilisation des fonds et avoir plus de poids qu'un simple don. Enfin, les échanges de dette contre climat peuvent aider les pays développés à atteindre l'objectif qu'ils se sont fixé lors de la vingt-sixième session de la Conférence des Parties à la Convention-cadre des Nations Unies sur les changements climatiques, à savoir mobiliser au moins 100 milliards de dollars par an d'ici à 2023, tout en fournissant aux pays en développement des ressources supplémentaires pour atténuer le changement climatique et s'y adapter (Commission économique et sociale pour l'Asie et le Pacifique, 2021).

E. Difficultés liées à la mise en œuvre des échanges dette-nature

Comme décrit ci-dessus, un échange de dette bien structuré présente des avantages à la fois pour les pays créanciers et pour les pays débiteurs. Bien qu'elles puissent sembler être une stratégie gagnante pour toutes les parties, les conversions de dettes sont complexes à mettre en œuvre pour un certain nombre de raisons. Les facteurs qui limitent l'expansion des échanges de dette sont les suivants :

» **Coûts de transaction élevés.** Les échanges de dette nécessitent l'identification d'un projet adéquat, la coordination entre

plusieurs parties et des négociations longues d'au moins deux à quatre ans (OCDE, 2007), ce qui les rend moins efficaces que d'autres instruments financiers. Les coûts élevés ont conduit à des opérations non coordonnées, à petite échelle, basées sur des projets d'échange de créances contre des crédits climatiques par un seul créancier. Leur nature fragmentée a donné lieu à des mesures de performance spécifiques aux projets, ce qui constitue un obstacle à l'augmentation de l'ampleur des projets et limite la participation des institutions financières qui pourraient potentiellement mobiliser des financements importants pour les échanges de dette s'il existait des indicateurs de performance et des normes de suivi uniformes ainsi qu'un marché secondaire liquide (Yue et Nedopil Wang, 2021).

» **Besoin d'engagements financiers à long terme.** L'efficacité des échanges dette-nature dépend de la capacité financière des pays débiteurs à prendre des engagements à long terme et cohérents en faveur d'initiatives de conservation. La capacité à planifier et à maintenir ces engagements avec précision est toutefois un défi, en particulier lorsque l'on est confronté à des crises financières ou de liquidité, ainsi qu'à des problèmes de gouvernance comme la mauvaise gestion et la corruption.

» **Inflation potentielle ou dévaluation de la monnaie locale dans le pays débiteur.** Comme nous l'avons déjà mentionné, l'un des aspects communs des échanges dette-nature est l'utilisation de la monnaie locale pour remplir les obligations de l'échange. Cependant, une dévaluation de la monnaie locale peut entraîner une diminution de la valeur des engagements de conservation exprimés dans cette monnaie nationale. Les conséquences potentielles peuvent également inclure un effet de renversement, par lequel l'afflux de montants substantiels en monnaie locale peut entraîner une inflation dans le pays emprunteur.

- » **Difficultés liées à la conception et à la mise en œuvre de projets de conservation.** Étant donné que la plupart des échanges dette-nature comportent des dispositions relatives à la préservation des ressources locales ou de la biodiversité, des conflits potentiels peuvent survenir avec des initiatives de conservation existantes, impliquant par exemple la réinstallation de communautés locales ou des questions relatives au régime foncier. Outre l'aide financière, les programmes de conservation nécessitent un soutien opérationnel sous la forme d'une fourniture régulière d'équipements, de carburant et de personnel qualifié. De plus, l'évaluation ou le contrôle des effets des programmes de conservation peut poser des problèmes. Les indicateurs de suivi des performances liés aux échanges imposent des charges administratives élevées, en particulier dans les environnements à faible capacité, en raison de la nécessité de mettre en place des structures parallèles pour la mise en œuvre et le suivi des projets, en contournant les propres systèmes et procédures du gouvernement débiteur (Cassimon, Prowse et Essers, 2011).
- » **Problèmes d'engagement.** Les problèmes d'engagement du débiteur surviennent lorsque l'échange exige des actions ou des politiques qui s'étendent dans le futur, créant une incitation à revenir sur l'allègement de la dette une fois qu'il a été accordé ou une incapacité à respecter les obligations en raison de chocs budgétaires au fil du temps. Le débiteur peut également être réticent à entreprendre des politiques réglementaires qui conduisent à des réallocations permanentes et coûteuses s'il perçoit le risque que le créancier n'accorde pas l'allègement initialement prévu.

4. Conclusion et recommandations de politiques

Les conversions de dettes en crédits climatiques ont fait l'objet d'une attention accrue au cours des derniers mois, alors que la communauté internationale tente d'atteindre l'objectif de 100 milliards de dollars par an fixé à Copenhague en 2009 pour le financement de la lutte contre le changement climatique. Les échanges permettraient d'augmenter les dépenses liées au climat, mais pourraient s'avérer inefficaces en raison du montant limité des ressources supplémentaires générées, des conditionnalités indésirables, des coûts d'opportunité importants en termes de subventions non versées et de l'impact négatif potentiel sur les notations de crédit du débiteur.

Seules des conversions de dettes bien conçues et structurées peuvent apporter des améliorations environnementales et fiscales. Les pays débiteurs ne devraient procéder à des conversions de dette que lorsque les volumes de dette sont suffisants pour justifier le long processus de négociation et les coûts de transaction élevés associés à la structuration et à la mise en œuvre de l'accord. Pour être efficaces, les projets de conversion de la dette doivent apporter la plus grande valeur financière possible au pays débiteur afin de renforcer la volonté politique et d'obtenir l'adhésion du pays. Pour maximiser la valeur financière et créer la plus grande marge de manœuvre budgétaire, le pays débiteur doit chercher à obtenir la plus grande différence entre la valeur nominale initiale de la dette et son prix de vente en achetant le titre de la dette sur le marché secondaire ou en concluant un accord avec le créancier pour appliquer un taux d'actualisation. Il doit également investir les intérêts générés par les fonds afin de fournir au mécanisme des capitaux supplémentaires. Les paiements de la dette en cours devraient également être convertis en paiements en monnaie locale afin d'économiser les devises étrangères. D'autre part, les paiements doivent être programmés conformément au remboursement initial afin de garantir un flux de fonds régulier et prévisible. Pour maximiser la

valeur financière de la dette, l'additionnalité doit être assurée pour les pays débiteurs par le biais d'un allègement de la dette. Les conversions de dettes et les allègements de dettes correspondants doivent s'ajouter à l'aide publique au développement d'un créancier et ne pas évincer d'autres investissements en cours dans l'atténuation du changement climatique et l'adaptation à ses effets. En outre, les projets liés au climat financés par les échanges de dettes devraient s'ajouter à ceux déjà financés dans les pays débiteurs. S'il est bénéfique de financer des objectifs climatiques concrets et les infrastructures nécessaires à leur réalisation, les paiements effectués dans le cadre d'accords de swap ne doivent pas servir à légitimer la réduction des dépenses publiques dans d'autres domaines (Olshanskaya *et al.*, 2020).

Par ailleurs, les accords d'échange de dette doivent être alignés sur les objectifs nationaux en matière de climat, et des cadres solides de suivi et d'établissement de rapports doivent être mis en place pour garantir que les effets sur le climat sont suivis et communiqués de manière appropriée. En outre, des dispositions de gouvernance transparentes et un opérateur de l'accord doté des capacités nécessaires sont indispensables pour assurer le succès de l'opération. À l'avenir, les échanges de créances ne devraient pas se limiter au climat et à la nature, mais devraient être étendus à d'autres domaines liés aux objectifs de développement durable, à l'instar du marché des obligations thématiques, qui a commencé avec les « obligations vertes » et s'est ensuite développé pour inclure des objectifs sociaux et d'autres objectifs de durabilité.

Références bibliographiques

Afrique du Sud, Banque de réserve d'Afrique du Sud (2023). <https://www.resbank.co.za/en/home/what-we-do/statistics/key-statistics/current-market-rates>, site consulté le 15 septembre 2023.

Banque africaine de développement (BAD) (2023). *Perspectives économiques en Afrique 2023 : Mobiliser les financements privés en faveur du climat et de la croissance verte en Afrique*. Abidjan.

Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) (2023). Communiqué de presse de la réunion ordinaire du Comité de politique monétaire de la BCEAO, 6 septembre 2023.

Bove, Tristan (2021). *What are debt-for-nature swaps & how can they address countries' climate and debt crises?* (Que sont les échanges dette-nature et comment peuvent-ils résoudre les crises du climat et de la dette des pays ?) Earth.org, 16 février. Disponible à l'adresse : <https://earth.org/debt-for-nature-swaps/> (en anglais).

Cassimon, Danny, Martin Prowse et Dennis Essers (2011). *The pitfalls and potential of debt-for-nature swaps: a US-Indonesian case study* (Les pièges et le potentiel des échanges dette-nature : une étude de cas américano-indonésienne.). *Global Environmental Change*, vol. 21(1).

Centre africain des ressources naturelles (ANRC) (2022). *Échanges dette-nature : Faisabilité et pertinence stratégique pour le secteur des ressources naturelles en Afrique*. Banque africaine de développement. Abidjan.

Chamon, M., et al. (2022). *Debt-for-climate swaps: analysis, design, and implementation* (Échanges dette-climat : analyse, conception et mise en œuvre). Document de travail 2022/162 du FMI. Washington D.C.: Fonds monétaire international.

Clynch, Harry (2023). *Ethiopia targets debt restructure amid default fears* (L'Éthiopie vise une restructuration de sa dette alors qu'on craint un défaut de paiement). *African Business*, 1^{er} juin.

Commission économique et sociale pour l'Asie et le Pacifique (CESAP) (2021). *Debt-for-climate swaps as a tool to support the implementation of the Paris Agreement* (La conversion de la dette au climat comme outil de soutien à la mise en œuvre de l'Accord de Paris). Dans *Financing the SDGs to Build Back Better from the COVID-19 Pandemic in Asia and the Pacific* (Financer les objectifs de développement durable pour mieux reconstruire après la pandémie de COVID-19 en Asie et dans le Pacifique). Publication des Nations Unies. Bangkok.

Commission économique et sociale pour l'Asie occidentale (CESAO) (2021). *ESCWA discussion paper: debt swap for climate and SDGs finance in the Arab Region* (Document de travail de la CESAO : La conversion de la dette pour le financement du climat et des objectifs de développement durable dans la région arabe). Disponible à l'adresse : https://www.unescwa.org/sites/default/files/event/materials/ESCWA_Paper_Debt_Swap_for_Climate_and_SDGs_Finance.pdf (en anglais).

Commission économique pour l'Afrique (CEA) (à paraître). *Rapport économique sur l'Afrique 2023 : Renforcer la résilience de l'Afrique face aux chocs économiques mondiaux*. Addis-Abeba.

Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement (CNUCED) (2023). *A world of debt: a growing burden to global prosperity* (Un monde de dettes : Une entrave de plus en plus grande à la prospérité mondiale). Disponible à l'adresse : <https://unctad.org/publication/world-of-debt> (en anglais).

do Rosario, Jorgelina (2023). *Ethiopia seeking \$2 billion under IMF program, sources say* (L'Éthiopie cherche à obtenir 2 milliards de dollars dans le cadre d'un programme du FMI, selon des sources). Reuters, 13 avril.

Égypte, Banque centrale d'Égypte (2023a). *MPC decided to raise key policy rates by 100 bps* (Le Comité de politique monétaire a décidé d'augmenter les taux directeurs de 100 points de base), 3 août.

_____ (2023b). *MPC decided to keep key policy rates unchanged* (Le Comité de politique monétaire a décidé de maintenir les taux directeurs inchangés), 21 septembre.

Éthiopie, Banque nationale d'Éthiopie (2023). *Inter-bank daily foreign exchange rate in USD* (Taux de change interbancaire quotidien en dollars des États-Unis). Site consulté le 15 septembre 2023.

Fonds monétaire international (FMI) (2023a). *Debt sustainability analysis list* (Liste d'analyse de la viabilité de la dette). Disponible à l'adresse : www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/dsalist.pdf en anglais). Site consulté le 19 juillet 2023.

_____ (2023b). *Perspectives économiques régionales – Note d'analyse : Gérer les pressions sur les taux de change en Afrique subsaharienne : s'adapter aux nouvelles réalités*, avril.

_____ (2023c). Base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*, mise à jour d'avril 2023. Disponible à l'adresse : <https://www.imf.org/fr/Publications/WEO/Issues/2023/04/11/world-economic-outlook-april-2023>. Site consulté le 19 juillet 2023.

Ghana, Banque du Ghana (2023). *Monetary policy report* (Rapport sur la politique monétaire), juillet.

Ghana, Service de statistique du Ghana (2023). *Service Producer Price Index (SPPI): August 2023 – Service producer price inflation rate in August 2023 is 15.5%* (Indice des prix à la production des services (SPPI) : août 2023 - Le taux d'inflation des prix à la production des services en août 2023 est de 15,5 %), 20 septembre.

Kenya, Banque centrale du Kenya (2023). <https://www.centralbank.go.ke/rates/forex-exchange-rates/>, site consulté le 15 septembre 2023.

Nigéria, Banque centrale du Nigéria (2023). *Exchange rates: weighted average rate–Nigerian foreign exchange market* (Taux de change : taux moyen pondéré - marché des changes nigérian). Disponible à l'adresse : <https://www.cbn.gov.ng/rates/ExchRateBy Currency.asp>. Site consulté le 15 septembre 2023.

Nigéria, Bureau national des statistiques (2023). *CPI and inflation report August 2023* (Rapport sur l'IPC et l'inflation août 2023).

Ohuocha, Chijioke et Elisha Bala-Gbogbo (2023). *Nigeria allows naira to drop more than 36% on official market* (Le Nigéria laisse le naira chuter de plus de 36 % sur le marché officiel). Reuters, 14 juin.

Olshanskaya, Marina et al. (2020). *Evaluating the fiscal and environmental efficacy of debt-for-climate swaps: using global case studies to derive recommendations for countries of Central Asia and the Caucasus* (Évaluation de l'efficacité fiscale et environnementale des échanges dette-climat : utilisation d'études de cas mondiales pour formuler des recommandations à l'intention des pays d'Asie centrale et du Caucase). Berlin: Institut für Klimaschutz, Energie und Mobilität (Institut pour la protection du climat, l'énergie et la mobilité) (IKEM).

Ombok, Eric et Bella Genga (2023). *EFG Hermes Sees Kenyan Shilling at 150 Per Dollar by End-2023* (EFG Hermes prévoit un shilling kenyan à 150 pour un dollar avant la fin de 2023). Bloomberg, 14 juillet.

Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) (2007). *Lessons Learnt from Experience with Debt-for-Environment Swaps in Economies in Transition* (Leçons tirées de l'expérience des échanges dette-environnement dans les économies en transition). Paris.

Organisation des Nations Unies, Département des affaires économiques et sociales (2023). *World economic situation and prospects* (Situation et perspectives de l'économie mondiale), séance d'information No. 172, juin 2023.

Oxford Economics (2023). *Nigeria: Inflation accelerates in August*. (Nigéria : l'inflation s'accélère en août). Point de discussion, 18 septembre. Disponible à l'adresse: <https://my.oxfordeconomics.com/reportaction/98e0Ba3bc1E940C69CeD71/Toc> (en anglais).

Patel, Sejal *et al.* (2021). *Innovative Financing for Africa: Harnessing Debt for Climate and Nature* (Financement innovant pour l'Afrique : exploiter la dette pour le climat et la nature). Addis-Abeba. Londres: International Institute for Environment and Development (Institut international pour l'environnement et le développement) (IIED).

Picolotti, R. *et al.* (2020). *Debt-for-climate swaps: IGSD background note* (Échanges dette contre climat : Note d'information de l'IGSD). Washington, D.C.: Institute for Governance and Sustainable Development (Institut pour la gouvernance et le développement durable).

Programme des Nations Unies pour le développement (PNUD) (2023). *Debt for nature swaps* (Échanges dette-nature).

Savage, Rachel (2023). *Gabon "blue bond" swap raises hopes for wave of African debt-for-nature deals* (L'échange d'« obligations bleues » du Gabon suscite l'espoir d'une vague d'opérations de conversion de la dette en faveur de la nature en Afrique). Reuters, 15 août.

Steele, P. et S. Patel (2020). *Tackling the triple crisis: using debt swaps to address debt, climate and nature loss post-COVID-19* (S'attaquer à la triple crise : utiliser les échanges de dettes pour traiter la dette, le climat et la perte de nature après la pandémie de COVID-19). Document de synthèse. Londres: International Institute for Environment and Development (Institut international pour l'environnement et le développement) (IIED).

Volz, U. *et al.* (2021). *Debt relief for a green and inclusive recovery: securing private sector participation and creating policy space for sustainable development* (Allègement de la dette pour une reprise verte et inclusive : garantir la participation du secteur privé et créer un espace politique pour le développement durable). Berlin, Londres et Boston: Heinrich-Böll-Stiftung, SOAS University of London et Boston University.

Yue, Mengdi et Christoph Nedopil Wang (2021). *Debt-for-nature swaps: a triple-win solution for debt sustainability and biodiversity finance in the Belt and Road Initiative (BRI)?* (Échange dette-nature : une solution à triple bénéfice pour la viabilité de la dette et le financement de la biodiversité dans le cadre de l'initiative « Belt and Road » (BRI) ?). Beijing: Green BRI Center, International Institute of Green Finance.