

Liquidités et dette :
**Agir maintenant
pour trouver des solutions
en faveur de la réalisation
des objectifs
de développement durable**

MARS 2021

TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION	2
Une année au cœur de la crise : un bilan	3
INVESTIR EN FAVEUR DE LA RÉALISATION DES OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT DURABLE POUR FAIRE FACE ET SE RELEVER.....	6
Mise à disposition de nouveaux financements	6
APPORT DE LIQUIDITÉS.....	8
Une nouvelle allocation générale de DTS.....	9
EXTENSION DE LA SUSPENSION DU SERVICE DE LA DETTE	11
ALLÈGEMENT DE LA DETTE ET CADRE COMMUN	12
L'ARCHITECTURE INTERNATIONALE DE LA DETTE.....	13
Renforcer l'architecture en appliquant un certain nombre de principes	14
Tirer parti des initiatives existantes	16
CONCLUSIONS ET APPEL À L'ACTION	17

Introduction¹

La COVID-19 a provoqué une crise socioéconomique sans précédent à l'échelle mondiale. Plus d'un an après le début de la pandémie, partout dans le monde, l'urgence fait qu'il convient toujours de parer au plus pressé. Il apparaît de plus en plus clairement que la crise laissera des cicatrices à long terme sur le plan économique et que la reprise sera inégale, ce qui pourrait créer un monde à deux vitesses. Les graves répercussions budgétaires de la crise entraînent le surendettement d'un nombre croissant de pays, ce qui limite fortement la capacité de nombreux pays à investir dans la relance, dans l'action climatique et dans les objectifs de développement durable.

L'autre conséquence de ces répercussions budgétaires ainsi que de la montée d'un nationalisme vaccinal, c'est que les pays en développement rencontrent d'énormes difficultés pour se procurer des vaccins contre la COVID-19, ce qui risque de prolonger le temps nécessaire au relèvement. Si nous ne nous attaquons pas résolument aux problèmes d'endettement et de liquidités, le risque est celui d'une autre « décennie perdue » pour de nombreux pays en développement,

ce qui mettra la réalisation des objectifs de développement durable à l'échéance de 2030 définitivement hors de portée.

Dans la note de synthèse sur la dette que j'ai publiée en avril 2020, j'ai proposé une approche en trois phases pour résoudre les problèmes imminents d'endettement et de liquidités causés par la pandémie dans les pays en développement² : i) un temps d'arrêt, de façon à donner aux pays qui en ont besoin un « répit » immédiat ; ii) un allègement supplémentaire et ciblé de la dette pour les pays qui ont besoin d'un soutien allant au-delà d'une suspension temporaire du service de la dette ; iii) l'examen des failles structurelles de l'architecture internationale de la dette afin d'éviter que les défauts de paiement ne conduisent à des crises financières et économiques prolongées.

Bien qu'importante, la réponse de la communauté internationale a été insuffisante. Parmi les premières mesures figuraient l'assouplissement monétaire, l'accès à de nouveaux financements à des conditions favorables, la suspension des paiements au titre du service de la dette pour les dettes bilatérales et l'allègement ciblé mais limité de certaines dettes multilatérales. Il faut en faire plus.

¹ Cette note de synthèse s'appuie sur le rapport *Financing for Sustainable Development Report 2021* (rapport sur le financement du développement durable 2021) du Groupe de réflexion interinstitutions sur le financement du développement, ainsi que sur l'ouvrage de Kharas, H. et Dooley, M. (2021), *Debt Distress and Development Distress: Twin crises of 2021*, document de travail 153, Washington, Brookings, 35 p.

² Nations Unies, « Dette et COVID-19 : Une action mondiale et solidaire », consultable à l'adresse https://www.un.org/sites/un2.un.org/files/dette_covid-19_une_action_mondiale_et_solidaire.pdf.

L'objectif de cette note de synthèse est de faire le point sur les mesures prises à l'échelle mondiale depuis avril 2020, d'évaluer les lacunes qu'il reste à combler et les difficultés qui doivent encore être surmontées s'agissant de leur application, et de proposer des ajustements à apporter aux recommandations initiales à la lumière de l'évolution de la situation au cours de l'année écoulée.

UNE ANNÉE AU CŒUR DE LA CRISE : UN BILAN

Au cours des 12 derniers mois, les pays ont pris des mesures sans précédent pour contrôler la propagation de ce virus mortel et en atténuer l'impact socioéconomique. Pour réduire la pression exercée sur des systèmes de santé débordés, les gouvernements ont imposé des règles exceptionnelles visant à permettre une distanciation sociale, notamment des confinements, des fermetures de commerces et des interdictions de voyager. Si elles ont permis d'aplanir la courbe des contagions et de sauver des vies, ces mesures d'urgence ont également entraîné une contraction de 4,3 % du PIB³, la première augmentation de l'extrême pauvreté enregistrée depuis 1998 et la perte de l'équivalent de 114 millions d'emplois à temps plein par rapport au niveau de 2019⁴.

Ces répercussions auraient pu être bien pires en l'absence des mesures extraordinaires de soutien budgétaire prises par les pays, qui représentaient au total, à l'échelle mondiale, 18 000 milliards de dollars en mars 2021. Toutefois, la capacité à faire face à la crise a varié sensiblement selon les groupes de pays. En

2020, les économies avancées ont augmenté leurs dépenses budgétaires de plus de 13 % de leur PIB, contre une augmentation de moins de 4 % pour les pays à revenu intermédiaire et de moins de 2 % pour les pays à faible revenu. Ces différences tiennent à l'existence de contraintes en matière de marge de manœuvre budgétaire et à des difficultés d'accès aux financements extérieur⁵.

De fait, nombre de pays parmi les moins avancés sont entrés dans la crise exposés à des risques liés à la dette déjà importants. À l'échelle mondiale, les risques liés à la dette sont allés croissant depuis la crise financière mondiale de 2008-2009, le monde ayant connu l'épisode le plus important, le plus rapide et le plus généralisé d'endettement des États et des entreprises de ces 50 dernières années.

En mars 2020, au début de la pandémie, on a assisté à une sortie massive des flux de capitaux des pays en développement, et par conséquent à l'émergence d'un risque de crise financière majeure, mais le déblocage massif de liquidités par les banques centrales des pays développés a stabilisé les marchés des capitaux mondiaux et facilité un retour des flux de capitaux vers certains pays en développement. Toutefois, la reprise des flux d'investissements de portefeuille a été très inégale. Alors que certains pays à revenu intermédiaire sont revenus sur le marché obligataire international depuis avril 2020, seuls deux pays d'Afrique subsaharienne ont pu émettre de nouvelles obligations. À l'avenir, de nombreux petits États insulaires en développement et pays les moins avancés à revenu intermédiaire et ayant des besoins de refinancement très importants en 2021 risquent

³ Nations Unies (2021), Situation et perspectives de l'économie mondiale, New York, Nations Unies, p.viii.

⁴ Observatoire de l'OIT (2021), Observatoire de l'OIT : le COVID-19 et le monde du travail. Septième édition. Estimations actualisées et analyses. Document consultable à l'adresse https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---dgreports/---dcomm/documents/briefingnote/wcms_767223.pdf.

⁵ www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Fiscal-Policies-Database-in-Response-to-COVID-19.

de ne pas avoir accès aux marchés des capitaux à des taux abordables.

La croissance rapide des besoins de financement et la chute des revenus et de la croissance du PIB causée par la pandémie ont exacerbé les risques liés au fardeau de la dette partout dans le monde. Plus de la moitié des pays les moins avancés et des pays à faible revenu qui appliquent le Cadre de soutenabilité de la dette pour les pays à faible revenu du Fonds monétaire international (FMI) et de la Banque mondiale sont désormais considérés comme présentant un risque élevé de surendettement ou comme étant surendettés. Le FMI utilise une nouvelle méthode d'évaluation du risque de crise budgétaire qui recourt à l'apprentissage automatique et selon laquelle plus d'un tiers des économies de marché émergentes présentent un risque élevé à cet égard.

Sur les 151 pays qui empruntent sur les marchés des capitaux et qui, par conséquent, sont notés par les trois principales agences de notation, 42 ont vu leur note être dégradée depuis le début de la pandémie, dont 6 pays développés, 27 économies de marché émergentes et 9 pays parmi les moins avancés. La dégradation de la notation souveraine entraîne une hausse des coûts d'emprunt, en particulier pour les pays en développement, ce qui peut en retour accroître le risque que davantage de pays basculent dans une situation où leur dette n'est plus soutenable – surtout si la durée et l'ampleur de la pandémie de COVID-19 sont plus importantes que prévu.

Alors que le monde se remet progressivement de la crise en cours, le rattrapage et la croissance connexe resteront précaires en raison du risque d'un arrêt prématuré des mesures de soutien

budgétaire actuelles, de la persistance des obligations en matière de service de la dette et de la faiblesse des investissements publics et privés, qui doivent être considérablement renforcés⁶. Notre responsabilité commune est de veiller à ce que les ajustements des politiques actuelles ne se fassent pas de façon prématurée ou désordonnée. Après la pire contraction que le monde ait connue en temps de paix depuis la Grande Dépression, nous ne nous relèverons que si nous réagissons ensemble.

En mai 2020, le Premier Ministre du Canada, le Premier Ministre de la Jamaïque et moi-même avons lancé l'Initiative pour le financement du développement à l'ère de la COVID-19 et après pour créer un espace de discussion concernant des solutions de financement concrètes permettant de faire face à la situation d'urgence sur les plans de la santé et du développement créée par la COVID-19, ainsi que des possibilités d'agir pour mieux se relever et investir dans un avenir plus durable et plus inclusif. Nombre des recommandations qui suivent sont issues des groupes de discussion qui se sont réunis dans le cadre de cette initiative⁷.

⁶ Banque mondiale (2021), *Perspectives économiques mondiales*, Washington, Banque mondiale, p. 115.

⁷ Pour de plus amples renseignements sur l'Initiative pour le financement du développement à l'ère de la COVID-19 et après, voir <https://www.un.org/fr/coronavirus/financing-development>.

Investir en faveur de la réalisation des objectifs de développement durable pour faire face et se relever

À l'heure actuelle, la priorité absolue est de veiller à ce que les pays en développement disposent d'une marge de manœuvre budgétaire suffisante pour se relever après la pandémie, vacciner leurs populations et investir pour réaliser les objectifs de développement durable, notamment dans le domaine de l'action climatique. Pour cela, il faudra de nouveaux financements, combinés dans certains cas à un allègement de la dette. Le recours à de nouveaux emprunts ne devrait pas être vu comme un problème, pourvu que ces emprunts financent des investissements productifs qui renforcent la résilience de l'économie à long terme. L'allègement de la dette permet de libérer des ressources et de créer des conditions permettant aux pays qui le souhaitent de retrouver un accès aux marchés et d'emprunter à moindre coût.

MISE À DISPOSITION DE NOUVEAUX FINANCEMENTS

Les gouvernements devraient :

- > **Respecter les engagements pris en matière d'aide publique au développement et proposer de nouveaux financements à des conditions favorables aux pays en développement, notamment aux pays les moins avancés et aux petits États insulaires en développement ;**
- > **Recapitaliser les banques de développement multilatérales, régionales et nationales et accélérer le calendrier pour convenir d'une nouvelle reconstitution des fonds ;**
- > **Fournir des financements à long terme⁸ aux pays en développement pour qu'ils puissent investir dans la croissance inclusive et le développement durable.**

⁸ Nations Unies (2020), *Financing for Sustainable Development Report*, New York, Nations Unies, p.110. https://developmentfinance.un.org/sites/developmentfinance.un.org/files/FSDR_2021.pdf.

Les investissements productifs alignés sur les objectifs de développement durable devraient aider les pays à améliorer la gestion de la dette à long terme, même s'ils ont pour conséquence d'augmenter l'endettement à court terme. Les banques multilatérales de développement (BMD) ont un rôle important à jouer en proposant des financements à long terme et anticycliques aux pays en développement. Certains fonds multilatéraux ont concentré leurs engagements en début d'exercice en réponse à la crise. Cependant, si les donateurs ne prennent pas de mesures supplémentaires, les fonds pourraient se tarir à un moment où les pays clients auront encore besoin d'un soutien considérable. Ainsi, en réponse à la pandémie, l'Association internationale de développement (IDA) a augmenté ses dépenses au point qu'elle doit maintenant procéder à une reconstitution de ses ressources un an plus tôt que prévu, les négociations en ce sens devant commencer dès avril 2021.

À l'avenir, le système des BMD devrait augmenter considérablement le volume de ses financements, envisager de retarder les échéances des prêts et étudier d'autres options permettant de fournir des financements à long terme. Les BMD devraient fournir des financements à des conditions favorables à tous les pays en développement, y compris aux pays à revenu intermédiaire.

Les guichets de prêts non concessionnels des banques multilatérales de développement constituent également un mécanisme important qui permet aux pays à revenu intermédiaire d'accéder à des financements à long terme abordables, ce qui est crucial pour reconstruire en mieux et favoriser la croissance et le

développement. En outre, les banques de développement régionales et nationales devraient être recapitalisées afin qu'elles puissent accorder des financements à des conditions favorables à tous les pays qui en ont besoin. Par ailleurs, les banques de développement pourraient assouplir les critères d'octroi de prêts.

Des propositions visant à mettre en place de nouveaux mécanismes et de nouveaux fonds pour compléter les ressources financières additionnelles fournies par les banques publiques de développement ont été formulées. Il a ainsi été proposé de créer un mécanisme de trésorerie et de soutenabilité pour répondre aux besoins en matière de liquidité et de financement des pays à revenu intermédiaire dont les fondamentaux macroéconomiques sont solides⁹. Ce dispositif prometteur, dont la conception et la structure de gouvernance devraient être réfléchies et adéquates, pourrait donner la priorité au financement de la relance et des investissements liés à l'environnement, et permettre de faire en sorte que les moyens de financements additionnels soient mis au service des objectifs de développement durable.

Une autre proposition envisage la création d'un fonds de lutte contre les retombées économiques de la COVID-19 [Fund to Alleviate COVID-19 Economics (FACE)], dans le but d'atténuer l'impact économique de la pandémie sur les personnes et sur les secteurs productifs des pays en développement¹⁰. Ce fonds, dont l'administration serait confiée aux BMD, serait doté d'un capital de 500 milliards de dollars et accorderait des prêts d'une durée de 50 ans à un taux d'intérêt nul ou très faible.

⁹ Nations Unies (2020), Le financement du développement à l'ère de la COVID-19 et au-delà : choix d'options à examiner par les Chefs d'État et de gouvernement, partie II, p.72. www.un.org/sites/un2.un.org/files/financing_for_development_covid19_part_ii_hosg.pdf (en anglais) ; voir également, CEA (2021), *Liquidity and Sustainability Facility*, présentation PowerPoint, 22 mars, 10 p.

¹⁰ Nations Unies (2020), *op.cit.*

Apport de liquidités

Comme indiqué plus haut, les banques centrales du monde entier ont pris des mesures d'assouplissement monétaire d'une ampleur sans précédent, ce qui a permis d'éviter une nouvelle crise financière mondiale. Toutefois, les injections massives de liquidités ne sont pas sans risque, car les taux d'intérêt extrêmement bas peuvent maintenir les actifs à un prix élevé et alimenter la spéculation. En outre, de nombreux pays en développement n'ont pas pu accéder aux marchés des capitaux en raison de leurs faibles notes et des coûts d'emprunt élevés qui en découlent. Au début de la pandémie, ces pays se sont retrouvés face à un choix impossible entre : i) continuer à assurer le service de leur dette extérieure ; ii) répondre aux besoins urgents liés à la lutte contre la pandémie et soutenir l'emploi et les revenus, notamment en assurant une protection sociale de base ; iii) investir en faveur de la réalisation des objectifs de développement durable et de l'instauration d'un avenir plus durable et plus résilient.

Pour soutenir les pays en développement qui en ont besoin, le FMI a temporairement doublé l'accès à sa Facilité de crédit rapide (FCR) et à l'instrument de financement rapide (IFR), fournissant une centaine de milliards de dollars aux pays membres, qui s'est ajoutée aux plus de 200 milliards de dollars débloqués par les BMD.

En outre, en avril 2020, les Ministres des finances du G20 ont entériné l'Initiative de suspension du service de la dette pour appuyer

les mesures d'atténuation de la crise dans les pays éligibles aux ressources de l'IDA. L'Initiative permet aux pays autorisés à emprunter auprès de l'IDA, ainsi qu'à l'Angola, s'ils en font la demande, de suspendre temporairement les paiements dus au titre du service de la dette contractée auprès de leurs créanciers bilatéraux publics. Le G20 a invité les créanciers privés à suspendre les paiements dus au titre du service de la dette des participants à l'Initiative aux mêmes conditions. Début mars 2021, 46 des 73 pays éligibles avaient bénéficié d'une suspension des paiements dus au titre du service de la dette pour un montant s'élevant au total à environ 5 milliards de dollars, les économies ainsi réalisées contribuant à la lutte contre la pandémie.

Toutefois, l'impact financier de l'Initiative de suspension du service de la dette a été diminué par la non-participation à cette démarche des créanciers privés, auxquels les pays pouvant participer à l'Initiative doivent collectivement un tiers environ de leurs obligations totales au titre du service de la dette en 2021. Les débiteurs participant à l'Initiative de suspension du service de la dette étaient réticents à l'idée de demander aux créanciers privés de se joindre à l'Initiative, craignant que cela n'entraîne une dégradation de leur note souveraine et une hausse de leurs coûts d'emprunt. En outre, certains prêteurs du G20 opérant dans le cadre d'un système hybride (semi-public) ont choisi de ne pas participer à l'Initiative de suspension du service de la dette,

laquelle souffre, en conséquence, d'importantes lacunes.

Une autre lacune tient au fait que les critères d'éligibilité pour la participation à l'Initiative excluent 9 des 34 pays présentant un risque important de défaut de paiement de la dette, parmi lesquels certains petits États insulaires en développement très vulnérables. En outre, les pays à revenu intermédiaire qui ne remplissent pas les conditions requises pour participer à l'Initiative de suspension du service de la dette doivent verser 31 milliards de dollars au titre du service de leurs dettes bilatérales en 2021, contre 16,6 milliards de dollars pour les pays remplissant les conditions requises, et si certains d'entre eux jouissent d'un accès aux marchés qui leur permet de refinancer leurs dettes, un grand nombre de pays n'ont pas cette chance¹¹. Sans appui de la communauté internationale, ces pays devront réduire leurs dépenses budgétaires pour pouvoir assurer le service de leur dette extérieure, ce qui limitera leur capacité à faire face à la crise et à œuvrer au relèvement.

Les recommandations visant à fournir des liquidités aux pays en développement relèvent de deux grandes catégories : il s'agit d'un côté de recourir aux allocations de droits de tirage spéciaux (DTS) (et à des réallocations à titre volontaire) et d'un autre côté d'étendre l'Initiative de suspension du service de la dette pour combler temporairement les déficits en devises et les déficits budgétaires¹².

UNE NOUVELLE ALLOCATION GÉNÉRALE DE DTS

- **Nouvelle allocation de DTS (conformément aux débats tenus par le Conseil d'administration du FMI), et réallocation de DTS à titre volontaire de la part des pays disposant de réserves internationales suffisantes en faveur de pays en proie à des déficits extérieurs persistants ou à des situations d'urgence, y compris des pays vulnérables et touchés par des conflits.**
- **Les pays membres du FMI sont également invités à envisager de : i) reconstituer le Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (Fonds fiduciaire RPC) du FMI ; ii) créer un fonds d'affectation spéciale administré par le FMI pour soutenir les efforts déployés par les pays à revenu intermédiaire pour faire face à la crise et œuvrer au relèvement.**

Le FMI procède à des émissions ponctuelles de DTS pour compléter les réserves en devises de ses pays membres. Une nouvelle allocation de DTS en situation de crise n'est pas une pratique inédite : en 2009, pendant la crise financière mondiale, le FMI avait émis 182,6 milliards de DTS, portant le total des allocations cumulées à environ 204,2 milliards de DTS, soit l'équivalent d'environ 294 milliards de dollars des États-Unis en 2020.

Le 19 mars 2021, le G7 a approuvé le principe d'une allocation « nouvelle et importante » de DTS¹³, la plupart des experts recommandant que son montant soit compris entre 350 et 455

¹¹ Kharas et Dooley (2021), *op. cit.*

¹² Nations Unies (2020), Le financement du développement à l'ère de la COVID-19 et au-delà : choix d'options à examiner par les Chefs d'État et de gouvernement, partie II, p.72 à 74. www.un.org/sites/un2.un.org/files/financing_for_development_covid19_part_ii_hosq.pdf (en anglais).

¹³ G7 (2021), Chancellor and G7 Finance Ministers agree milestone support for vulnerable countries, communiqué de presse, 19 mars 2021, consultable à l'adresse : www.g7uk.org/chancellor-and-g7-finance-ministers-agree-milestone-support-for-vulnerable-countries/.

milliards (soit l'équivalent de 500 à 650 milliards de dollars des États-Unis)¹⁴. Les DTS sont alloués aux pays membres du FMI en proportion de leurs quotes-parts respectives ; les pays développés reçoivent 60,4 % du total et les pays en développement 39,6 %¹⁵, dont 3,5 % pour les pays les moins développés.

Dans ces conditions, pour veiller à ce que les nouveaux DTS aillent aux pays qui en ont le plus besoin, les pays membres du FMI ayant une position extérieure solide pourraient volontairement réallouer leurs DTS, soit de manière bilatérale, soit dans le cadre de mécanismes existants comme le Fonds fiduciaire RPC du FMI. Il faut toutefois noter que seuls les pays à faible revenu peuvent emprunter auprès du Fonds fiduciaire RPC. Il faudrait donc envisager de créer un autre fonds d'affectation spéciale, qui serait administré par le FMI, pour soutenir les pays à revenu intermédiaire, et en particulier les petits États insulaires en développement, dans les efforts qu'ils font pour faire face à la crise et œuvrer au relèvement.

En plus des propositions susmentionnées, on pourrait également envisager d'utiliser les DTS dans le cadre d'accords multilatéraux ou bilatéraux, sur la base du volontariat, notamment pour mettre à disposition des vaccins et appuyer les plans d'intervention et de relèvement des pays¹⁶.

Associer une nouvelle allocation de DTS à une série de mesures permettant de réallouer les DTS excédentaires aux pays qui en ont le plus besoin enverra un signal fort indiquant la mise en place d'une réponse multilatérale coopérative.

¹⁴ Voir par exemple Ocampo, J.A. (2021), <http://project-syndicate.org/commentary/new-sdr-allocation-calls-for-two-reforms-by-jose-antonio-ocampo-2021-03>, 5 mars ; et Gallagher, Ocampo (2020), « It's time for a major issuance of the IMF's Special Drawing Rights », consultable à l'adresse : ftalphaville.ft.com/2020/03/20/1584709367000/It-s-time-for-a-major-issuance-of-the-IMF-s-Special-Drawing-Rights.

¹⁵ Selon la classification de l'Organisation des Nations Unies.

¹⁶ Kharas H. et Dooley, M. (2021), *Debt Distress and Development Distress: Twin crises of 2021*, document de travail 153, Washington, Brookings, 35 p.

Extension de la suspension du service de la dette

Le G20 est vivement encouragé à :

- > **Prolonger l'Initiative de suspension du service de la dette au moins jusqu'à la fin juin 2022 ;**
- > **Élargir l'Initiative de suspension du service de la dette aux pays à revenu intermédiaire, en particulier les petits États insulaires en développement, les pays touchés par des conflits et d'autres pays vulnérables qui ont été durement frappés par la crise ; les créanciers bilatéraux et multilatéraux devraient envisager de proposer à ces pays, au cas par cas, des conditions comparables à celles de l'Initiative de suspension du service de la dette ;**
- > **S'assurer que l'allègement de la dette vient s'ajouter à l'aide concessionnelle existante ;**
- > **Les créanciers bilatéraux du G20, y compris les prêteurs opérant dans le cadre d'un système hybride, devraient envisager des mécanismes permettant d'associer le secteur privé à l'Initiative de suspension du service de la dette et à de futurs moratoires de la dette.**

Afin d'encourager la participation des créanciers privés aux moratoires, il est proposé de créer un mécanisme central de crédit¹⁷ auprès d'institutions financières jouissant d'un statut de créancier privilégié, telles que la Banque mondiale et/ou les banques régionales de développement. Les pays qui sollicitent un délai de grâce pourraient rediriger les sommes qu'ils versent au titre des intérêts et du capital vers le mécanisme central de crédit et les récupérer sous forme de prêts à faible taux d'intérêt et affectés à des dépenses ciblées destinées à atténuer les effets de la pandémie. Bien qu'il ne remplace pas un système de coordination des créanciers, ce mécanisme permettrait aux pays débiteurs d'entamer un processus de suspension de la dette sans attendre que les prêteurs se coordonnent. Le débiteur serait libéré de ses obligations envers le créancier privé, en échange de quoi le montant correspondant serait crédité sur le compte du créancier dans le mécanisme central de crédit.

Un autre mécanisme permettant d'accroître la participation des acteurs privés aux futurs moratoires de la dette consisterait à insérer des clauses relatives à des titres de créance conditionnels dans les contrats obligataires.

¹⁷ Bolton, P. et al. (2020), *Born out of necessity: A debt standstill for Covid-19*, Center for Economic and Policy Research, Policy Insight n° 103, avril 2020.

Allégement de la dette et Cadre commun

Dans ma note d'avril 2020, j'ai exhorté la communauté internationale à envisager, au-delà d'un moratoire, un allégement ciblé de la dette. Je félicite le G20 d'avoir établi, en novembre 2020, le Cadre commun pour les traitements de la dette au-delà de l'Initiative de suspension du service de la dette, qui prolonge de façon bienvenue la priorité initialement accordée à l'apport de liquidités afin de résoudre les problèmes de solvabilité.

Au début de la pandémie, le FMI avait déjà accordé un allégement du service de la dette à ses membres les plus pauvres et les plus vulnérables, grâce à des subventions fournies par le Fonds fiduciaire d'assistance et de riposte aux catastrophes. Le Cadre commun pour les traitements de la dette au-delà de l'Initiative de suspension du service de la dette du G20 (le Cadre commun) étend les mesures d'allégement de la dette à tous les pays éligibles à l'Initiative de suspension du service de la dette. Il vise à faciliter, au cas par cas, une restructuration rapide et ordonnée des dettes publiques bilatérales auprès des membres du G20, y compris les prêteurs opérant dans le cadre d'un système hybride. D'autres créanciers publics non-membres du G20, ainsi que des créanciers privés, sont invités à participer et à proposer un allégement de la dette aux mêmes conditions. À ce jour, trois pays ont demandé une restructuration de leur dette au titre du Cadre commun.

Ce dernier souffre toutefois des mêmes limitations que l'Initiative de suspension du service de la dette. Premièrement, les pays à revenu intermédiaire vulnérables demeurent exclus, car ils ne remplissent pas les conditions requises. Deuxièmement, faute de mesures supplémentaires visant à inciter les créanciers privés à participer ou à les y contraindre, il restera difficile de mettre en place un traitement comparable de la part des créanciers commerciaux. La récente dégradation de la note souveraine de l'un des pays ayant demandé un allégement de la dette au titre du Cadre commun pourrait dissuader de façon plus marquée encore les pays de solliciter leurs créanciers privés. Nonobstant ces limitations, le Cadre commun peut constituer une plateforme efficace de coordination des créanciers et pourrait servir de point de départ à la création d'un cadre plus universel et permanent pour le règlement de la dette souveraine.

La communauté internationale est vivement invitée à :

- **S'appuyer sur le Cadre commun pour proposer des conseils juridiques et techniques sur les options d'allégement de la dette et du service de la dette afin d'aider les pays dans le besoin, qu'il s'agisse de conversion ou de rachats de dettes, d'amélioration des termes du crédit, de reprofilage ou d'échange de dettes, et/ou**

d'annulation – en fonction des circonstances et des problèmes d'endettement propres à chaque pays ;

- > Étendre la possibilité de bénéficier de l'allègement de la dette au titre du Cadre commun à d'autres pays vulnérables, sur la base d'un examen au cas par cas ;**
- > Envisager d'autres mécanismes qui permettraient aux pays d'accéder au Cadre commun sans créer de stigmatisation ou compromettre la note de crédit des bénéficiaires, notamment des fonds et d'autres instruments, dans le cadre des institutions existantes.**

La communauté internationale devrait envisager une initiative qui s'inscrirait dans le prolongement du Cadre commun et le compléterait, d'une part en s'adressant à un groupe plus large de pays et d'autre part en proposant aux pays débiteurs des services de renforcement des capacités et des services consultatifs juridiques concernant diverses stratégies de réduction de la dette. Il s'agirait en priorité de : i) maintenir une gestion saine de la dette ; ii) libérer des ressources pour les investir aux fins de la lutte contre la COVID-19, et notamment pour se procurer des vaccins, et aux fins de la réalisation des objectifs de développement durable, notamment dans le domaine de l'action climatique. Dans ce contexte, les cadres de financement nationaux intégrés peuvent aider les pays débiteurs à déterminer leurs besoins financiers à long terme.

Dans le cadre de l'allègement de la dette, cette initiative complémentaire du Cadre commun proposerait une série d'instruments et d'initiatives, notamment des conversions, des

rachats, des échanges et des améliorations des termes du crédit, ainsi que divers mécanismes d'allègement sur mesure, en fonction de la situation du pays débiteur. Étant donné qu'il s'agirait de proposer un large éventail de conseils juridiques et techniques, les demandes d'assistance formulées par les pays dans le cadre de cette initiative ne devraient pas à elles seules déclencher une dégradation par les agences de notation, contrairement à ce qui a été observé avec le Cadre commun. Cette initiative pourrait également aider les débiteurs dans les négociations avec leurs créanciers portant sur la restructuration de leur dette. En outre, comme suggéré dans des propositions du FMI formulées lors des Assemblées annuelles de 2020, les institutions financières internationales pourraient proposer des crédits complémentaires aux pays engagés dans des restructurations de leur dette afin de faciliter la conclusion d'un accord¹⁸.

¹⁸ Ocampo, J.A. (2021), « Future Development Managing developing countries' sovereign debt », consultable à l'adresse www.brookings.edu/blog/future-development/2021/03/08/managing-developing-countries-sovereign-debt.

L'architecture internationale de la dette

Si ses conséquences dramatiques appellent une réponse immédiate, la crise actuelle a également mis en évidence la nécessité de s'attaquer aux problèmes plus profonds, tant au niveau national qu'au niveau de l'architecture mondiale. Dans sa forme actuelle, l'architecture de la dette s'est révélée inefficace et inapte à prévenir les épisodes répétés d'accumulation de dettes insoutenables et à permettre, en cas de besoin, une restructuration efficace, équitable et durable des dettes. Elle souffre de nombreuses lacunes en matière de transparence et d'un manque de clarté quant aux attributions des uns et des autres. Plus important encore, aucun mécanisme n'incite l'ensemble des créanciers et des débiteurs à coopérer en se référant à un ensemble commun de principes et de normes.

La réforme de l'architecture nécessitera la mise en place de nouveaux outils et instruments et un appui sur le plan législatif, mais aussi une évolution des mentalités qui ferait émerger un ensemble de principes favorisant des emprunts et des prêts responsables, et fondés sur des modalités justes, transparentes, efficaces et équitables. La nouvelle architecture doit également être en adéquation avec les objectifs de développement durable et les objectifs de l'Accord de Paris, et tenir compte de la nécessité d'une transition vers une économie durable, inclusive et résiliente dans tous ses aspects. Toute réforme doit être fondée sur un processus dont la légitimité est largement reconnue par les

diverses parties prenantes, à savoir les créanciers publics, qu'ils soient membres du Club de Paris ou non, les créanciers privés et les débiteurs souverains. Il est de l'intérêt de toutes les parties que les institutions internationales facilitent ce processus en offrant un espace de dialogue ouvert et en s'employant à instaurer la confiance et la transparence de manière systématique.

La réforme de l'architecture internationale de la dette doit avoir deux objectifs : i) faciliter des procédures rapides, équitables et ordonnées de règlement de la dette lorsque nécessaire ; ii) s'attaquer aux causes profondes des augmentations insoutenables des dettes souveraines et empêcher leur récurrence. Une architecture de la dette efficace devrait donner aux pays une plus grande marge de manœuvre pour investir dans le développement durable et contribuer grandement au renforcement de la résilience et de la stabilité du système financier international pour lui permettre de faire face à de futures pandémies ou catastrophes climatiques.

RENFORCER L'ARCHITECTURE EN APPLIQUANT UN CERTAIN NOMBRE DE PRINCIPES

- > **Les parties prenantes devraient largement s'accorder sur un ensemble de principes et**

d'éléments qui constitueraient le socle de l'architecture internationale de la dette.

Il pourrait notamment s'agir des éléments suivants :

- **Transparence et gestion de la dette.** La transparence doit être encouragée afin de responsabiliser davantage les acteurs concernés, ce résultat pouvant être atteint grâce à l'échange opportun de données et de méthodes concernant le règlement de la dette souveraine.

Avec la diversification des créanciers, les écarts en matière de transparence de la dette se sont creusés au fil du temps. La Banque mondiale signale que la moitié des pays bénéficiant de l'aide de l'IDA ne disposent pas de capacités suffisantes pour établir leurs politiques et faire fonctionner leurs institutions de gestion de la dette, notamment pour ce qui est de la collecte et de la communication des données.

Un consensus sur de nouvelles normes et règles de transparence en matière de communication d'informations et de données sur la dette est la clef de voûte d'une architecture internationale plus résiliente. Une solution consiste à fournir une assistance technique supplémentaire pour améliorer les capacités dans ce domaine. Une autre serait d'inciter tous les débiteurs et créanciers, publics comme privés, à fournir des informations plus fiables et plus complètes. Une collaboration étroite entre les organisations internationales, notamment l'Organisation des Nations Unies, le FMI et la

Banque mondiale, sera essentielle à cet égard.

- **Promotion de la durabilité.** Les opérations visant à sortir d'une crise de la dette souveraine doivent viser à rétablir une gestion saine de la dette publique, tout en préservant l'accès aux ressources de financement à des conditions favorables, y compris les financements concessionnels qui sont importants pour accélérer la réalisation des objectifs de développement durable et des objectifs de l'Accord de Paris. Conformément à la Déclaration de Doha sur le financement du développement et au Programme d'action d'Addis-Abeba, ces opérations ne doivent pas compromettre la capacité des pays débiteurs à œuvrer en faveur du développement durable et de la réalisation des objectifs de développement durable.
- Dans le Programme d'action d'Addis-Abeba, les États **font valoir qu'il incombe aux pays emprunteurs de maintenir leur endettement à un niveau soutenable, mais que les prêteurs ont également la responsabilité de prêter de manière à ne pas compromettre la bonne gestion de la dette du pays concerné.** Les institutions financières internationales mènent actuellement de nombreuses initiatives pour promouvoir des pratiques responsables en matière de prêts et d'emprunts, ainsi que des approches non contraignantes telles que les principes opérationnels du financement soutenable préconisés par le G20 ou les Principes visant à promouvoir des pratiques responsables pour l'octroi de prêts et la souscription d'emprunts souverains de la CNUCED¹⁹.

¹⁹ CNUCED, « Principes visant à promouvoir des pratiques responsables pour l'octroi de prêts et la souscription d'emprunts souverains », 10 janvier 2012. Consultable en anglais à l'adresse https://unctad.org/system/files/official-document/gdsddf2012misc1_en.pdf. Traduction non officielle en français disponible à l'adresse https://unctad.org/fr/system/files/official-document/gdsddf2012misc1_fr.pdf.

➤ Dans le Programme d'action d'Addis-Abeba, les États Membres de l'ONU se sont engagés à œuvrer en faveur d'un consensus mondial sur des directives concernant la responsabilité des débiteurs et des créanciers, mais ce consensus mondial reste difficile à concrétiser à ce jour.

➤ **Partage des responsabilités et répartition équitable des charges entre les créanciers et entre les débiteurs et les créanciers.** Dans le Programme d'action d'Addis-Abeba, les États Membres conviennent qu'il est possible d'améliorer la coordination entre débiteurs et créanciers, afin de limiter au minimum tant pour les créanciers que pour les débiteurs les risques moraux et de faciliter une répartition équitable du fardeau et rappellent que débiteurs et créanciers doivent partager les responsabilités pour ce qui est de prévenir et de résoudre les situations d'endettement insoutenable. Les Principes fondamentaux des opérations de restructuration de la dette souveraine énoncés par l'Organisation des Nations Unies fournissent des orientations supplémentaires aux débiteurs et aux créanciers concernant les opérations de restructuration²⁰.

TIRER PARTI DES INITIATIVES EXISTANTES

➤ **Prévoir des mécanismes qui prennent en compte le risque de dégradation des notations de crédit, moyennant notamment une discussion ouverte avec les investisseurs, les acteurs du marché et les agences de notation.**

➤ **Mettre en place des notations à long terme (portant sur 10 ans ou plus) pour compléter les évaluations existantes.**

Les investissements productifs à long terme en faveur de la réalisation des objectifs de développement durable peuvent améliorer la gestion de la dette à long terme, mais ils ne sont pas pris en compte dans les notations. Pourtant, si des investissements permettent d'améliorer la gestion de la dette à long terme, ils devraient pouvoir être financés à court terme. Les agences de notation devraient envisager d'émettre des notes à long terme, parallèlement aux notes traditionnelles, en s'appuyant sur les évaluations similaires déjà réalisées par le FMI et la Banque mondiale. En effet, une note favorable à long terme pourrait à la fois inciter les pays à investir plus dans le développement durable et les aider à lever des capitaux à long terme à cette fin.

➤ **Inclure des clauses relatives aux titres de créance conditionnels dans les contrats concernant la dette publique afin d'« automatiser » les moratoires en temps de crise et de créer un précédent pour les marchés privés.**

Les emprunts dont le remboursement est conditionné par la situation économique de l'État emprunteur, ou obligations souveraines indexées, lient le service de la dette à une variable prédéfinie telle que le PIB, le revenu national, les exportations ou les prix des produits de base. De même, certains prêts contiennent des clauses relatives à la survenue d'événements extrêmes tels que des ouragans et d'autres catastrophes naturelles. Les instruments peuvent être conçus de façon à fournir une compensation supplémentaire aux créanciers en période de prospérité ou à venir en

²⁰ Résolution de l'Assemblée générale sur les principes fondamentaux des opérations de restructuration de la dette souveraine (A/RES/69/319), juillet 2015.

aide au débiteur en période de crise, par exemple en cas de catastrophe. Les moratoires de la dette sont ainsi intégrés par principe dans les contrats, ce qui élimine le besoin de renégocier en période de difficultés. Dans le contexte des restructurations de la dette, ces instruments peuvent permettre d'éviter les conflits prolongés sur les perspectives économiques en liant le service de la dette aux résultats futurs.

Par le passé, l'utilisation de ces instruments a été plutôt restreinte. Pour tirer parti du potentiel de ces instruments, les acteurs du secteur public, y compris les membres du G20, devraient envisager de recourir aux obligations souveraines indexées standardisées dans le cadre des prêts publics et des restructurations de dettes, et d'améliorer la communication de données pour faciliter l'utilisation de variables relatives aux États qui soient communes et non manipulables. Ils devraient également reconnaître explicitement la résilience que permettent les obligations souveraines indexées dans les évaluations de la viabilité de la gestion de la dette.

> Compléter les instruments existants pour permettre un règlement plus efficace de la crise de la dette, en recourant notamment aux clauses d'action collective, à la législation anti-fonds vautours et aux comités de créanciers.

Il est nécessaire de réformer l'architecture internationale de la dette, en particulier pour faire face à une possible augmentation des restructurations des dettes souveraines à la suite de la pandémie, qui fait notamment peser le risque d'une crise systémique. Les réformes doivent viser à proposer un allègement de la dette rapide et d'une ampleur suffisante aux pays qui en ont besoin, ce qui profitera non seulement à ces pays mais aussi au système dans son ensemble.

Après avoir été approuvées par le FMI en 2014, les clauses d'action collective ont été intégrées à presque toutes les nouvelles obligations garanties émises à ce jour. Ces clauses permettent à une majorité qualifiée de créanciers obligataires de conclure avec un débiteur un accord de restructuration contraignant pour l'ensemble des créanciers obligataires, ce qui empêche une minorité de créanciers non coopératifs de bloquer l'accord. Les clauses d'action collective peuvent aller de pair avec la législation visant à lutter contre les fonds vautours. Ces dispositions législatives, actuellement en vigueur dans quelques pays, limitent la possibilité pour les créanciers récalcitrants de recevoir, dans le cadre d'un recouvrement contentieux à la valeur nominale, des dettes achetées sur les marchés secondaires à des prix fortement décotés. Toutefois, si les clauses d'action collective représentent un mécanisme prometteur qui permettrait de renforcer la coopération en matière de dette, il convient de noter qu'elles ne sont pas rétroactives : de nombreux pays en développement ont un encours de dette pour lequel de telles clauses ne s'appliquent pas. L'architecture pourrait être renforcée au fil du temps si tous les grands centres financiers rendaient obligatoire l'inclusion de clauses d'action collective dans tous les instruments avec des échéances supérieures à un an.

Les comités de créanciers ont été utilisés à des degrés divers dans les restructurations des dettes souveraines. Ils peuvent contribuer à réunir les créanciers publics comme privés et permettre au débiteur de négocier avec une seule entité. Une fois un consensus atteint, les comités peuvent limiter les difficultés posées par des créanciers récalcitrants en approuvant l'accord et en faisant pression sur les autres créanciers pour qu'ils signent cet accord. Ils peuvent s'avérer utiles dans un monde où les

données sur les dettes ne sont pas transparentes, car tous les créanciers ont accès aux mêmes informations financières et peuvent connaître les créances des autres membres du comité.

- > **Utiliser le Cadre commun du G20 comme une étape sur la voie de l'établissement d'un cadre plus universel et permanent pour le règlement de la dette souveraine.**
- > **Établir une instance mondiale pour le règlement de la dette souveraine et la coordination aux fins de l'établissement d'un consensus sur de nouvelles normes et règles en matière de transparence et de gestion de la dette, au sein de laquelle seront envisagées des options de médiation et d'arbitrage dans les opérations de restructuration des dettes.**

Il est notamment proposé de créer une instance se consacrant aux questions liées aux dettes souveraines, qui pourrait servir de lieu de discussion entre créanciers et débiteurs, dans le contexte de l'allègement de la dette au titre des objectifs de développement durable, et faciliter les accords sur les suspensions à titre volontaire, les reconductions coordonnées et d'autres mesures. Une autre possibilité consiste à créer une autorité ou un mécanisme international(e) chargé(e) de la dette souveraine, une entité composée d'experts ou un organe permanent indépendant des intérêts des créanciers et de ceux des débiteurs, qui pourrait coordonner et étoffer un grand nombre des propositions mentionnées ci-dessus. Il a également été proposé de créer une agence de notation multilatérale publique qui ne donnerait pas lieu à des conflits d'intérêts entre intérêts privés et intérêts publics.

- > **La communauté internationale devrait s'appuyer sur i) les principes déjà définis énoncés dans le Programme d'action d'Addis-Abeba et ailleurs ; ii) les instruments et mécanismes existants.**
- > **Les parties prenantes peuvent approfondir ces principes, instruments et mécanismes en nouant un dialogue dans le cadre du processus de suivi de la Réunion des chefs d'État et de gouvernement sur l'architecture internationale de la dette et les liquidités mondiales.**

Lors des débats tenus à l'ONU dans le prolongement de la Réunion de haut niveau sur le financement du développement à l'ère de la COVID-19 et après, il a été souligné que pour pouvoir réaliser les objectifs de développement durable, il était impératif de progresser concernant un certain nombre de solutions structurelles. La crise de la COVID-19 a une fois de plus mis ces questions en lumière. Il est temps de passer à l'action en réunissant toutes les parties prenantes pour un débat fondé sur des données probantes concernant les options envisageables pour des solutions pérennes.

Conclusions et appel à l'action

Les recommandations visant à créer une marge de manœuvre pour l'investissement dans la riposte face à la crise et dans les objectifs de développement durable, y compris en faveur d'une action climatique forte, sont regroupées en six catégories, à savoir i) les problèmes de liquidités ; ii) la mise à disposition de nouveaux financements ; iii) une nouvelle allocation générale de DTS ; iv) une suspension du service de la dette ; v) l'allègement de la dette et le Cadre commun ; vi) l'architecture internationale de la dette.

PROBLÈMES DE LIQUIDITÉS

Deux grandes recommandations concernent l'apport de liquidités aux pays en développement :

- Une allocation de DTS (et une réallocation à titre volontaire) pour soutenir la balance des paiements des pays qui en ont besoin ;
- Une extension de l'Initiative de suspension du service de la dette pour combler temporairement les déficits en devises et les déficits budgétaires.

MISE À DISPOSITION DE NOUVEAUX FINANCEMENTS

Les gouvernements devraient :

- Respecter les engagements pris en matière d'aide publique au développement et proposer de nouveaux financements à des conditions favorables aux pays en développement, notamment aux pays les moins avancés et aux petits États insulaires en développement ;
- Recapitaliser les banques de développement multilatérales, régionales et nationales et accélérer le calendrier pour convenir d'une nouvelle reconstitution des fonds ;
- Fournir des financements à long terme aux pays en développement pour qu'ils puissent investir dans la croissance inclusive et le développement durable.

UNE NOUVELLE ALLOCATION GÉNÉRALE DE DTS

- Il convient d'envisager une nouvelle allocation de DTS (conformément aux débats tenus par le Conseil d'administration du FMI), et une réallocation de DTS à titre volontaire de la part des pays disposant de réserves internationales suffisantes en faveur de pays

en proie à des déficits extérieurs persistants ou à des situations d'urgence, y compris des pays vulnérables et touchés par des conflits.

- Les pays membres du FMI sont également invités à envisager de : i) reconstituer le Fonds fiduciaire pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (Fonds fiduciaire RPC) du FMI ; ii) créer un fonds d'affectation spéciale administré par le FMI pour soutenir les efforts déployés par les pays à revenu intermédiaire pour faire face à la crise et œuvrer au relèvement.

SUSPENSION DU SERVICE DE LA DETTE

Le G20 devrait :

- Prolonger l'Initiative de suspension du service de la dette au moins jusqu'à la fin juin 2022 ;
- Élargir l'Initiative de suspension du service de la dette aux pays à revenu intermédiaire, en particulier les petits États insulaires en développement, les pays touchés par des conflits et d'autres pays vulnérables qui ont été durement frappés par la crise ; les créanciers bilatéraux et multilatéraux devraient envisager de proposer à ces pays, au cas par cas, des conditions comparables à celles de l'Initiative de suspension du service de la dette ;
- S'assurer que l'allègement de la dette vient s'ajouter à l'aide concessionnelle existante ;
- Les créanciers bilatéraux du G20, y compris les prêteurs opérant dans le cadre d'un système hybride, devraient envisager des mécanismes permettant d'associer le secteur privé à l'Initiative de suspension du service de la dette et à de futurs moratoires de la dette.

ALLÈGEMENT DE LA DETTE ET CADRE COMMUN

- La communauté internationale devrait s'appuyer sur le Cadre commun pour proposer des conseils juridiques et techniques sur les options d'allègement de la dette et du service de la dette afin d'aider les pays dans le besoin, qu'il s'agisse de conversion ou de rachats de dettes, d'amélioration des termes du crédit, de reprofilage ou d'échange de dettes, et/ou d'annulation – en fonction des circonstances et des problèmes d'endettement propres à chaque pays.
- Il convient d'étendre la possibilité de bénéficier de l'allègement de la dette au titre du Cadre commun à d'autres pays vulnérables, sur la base d'un examen au cas par cas.
- Il convient d'envisager d'autres mécanismes qui permettraient aux pays d'accéder au Cadre commun sans créer de stigmatisation ou compromettre la note de crédit des bénéficiaires, notamment des fonds et d'autres instruments, dans le cadre des institutions existantes.

ARCHITECTURE INTERNATIONALE DE LA DETTE

- Les parties prenantes devraient largement s'accorder sur un ensemble de principes et d'éléments qui constitueraient le socle de l'architecture internationale de la dette.
- Il convient de prévoir des mécanismes qui prennent en compte le risque de dégradation des notations de crédit, moyennant

notamment une discussion ouverte avec les investisseurs, les acteurs du marché et les agences de notation.

- Il convient de mettre en place des notations à long terme (portant sur 10 ans ou plus) pour compléter les évaluations existantes.
- Il convient d'inclure des clauses relatives aux titres de créance conditionnels dans les contrats concernant la dette publique afin d'« automatiser » les moratoires en temps de crise et de créer un précédent pour les marchés privés.
- Il convient de compléter les instruments existants pour permettre un règlement plus efficace de la crise de la dette, en recourant notamment aux clauses d'action collective, à la législation anti-fonds vautours et aux comités de créanciers.
- Il convient d'utiliser le Cadre commun du G20 comme une étape sur la voie de l'établissement d'un cadre plus universel et permanent pour le règlement de la dette souveraine.
- Il convient d'établir une instance mondiale pour le règlement de la dette souveraine et la coordination aux fins de l'établissement d'un consensus sur de nouvelles normes et règles en matière de transparence et de gestion de la dette, au sein de laquelle seront envisagées des options de médiation et d'arbitrage dans les opérations de restructuration des dettes.
- Cette instance proposerait des options en vue du renforcement de l'architecture internationale de la dette, en s'appuyant sur :
 - i) les principes déjà définis énoncés dans le Programme d'action d'Addis-Abeba et ailleurs ;
 - ii) les instruments et mécanismes

existants. Les parties prenantes peuvent approfondir ces principes, instruments et mécanismes en nouant un dialogue dans le cadre du processus de suivi de la Réunion des chefs d'État et de gouvernement sur l'architecture internationale de la dette et les liquidités mondiales.