



MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA RELANCE

*Liberté
Égalité
Fraternité*

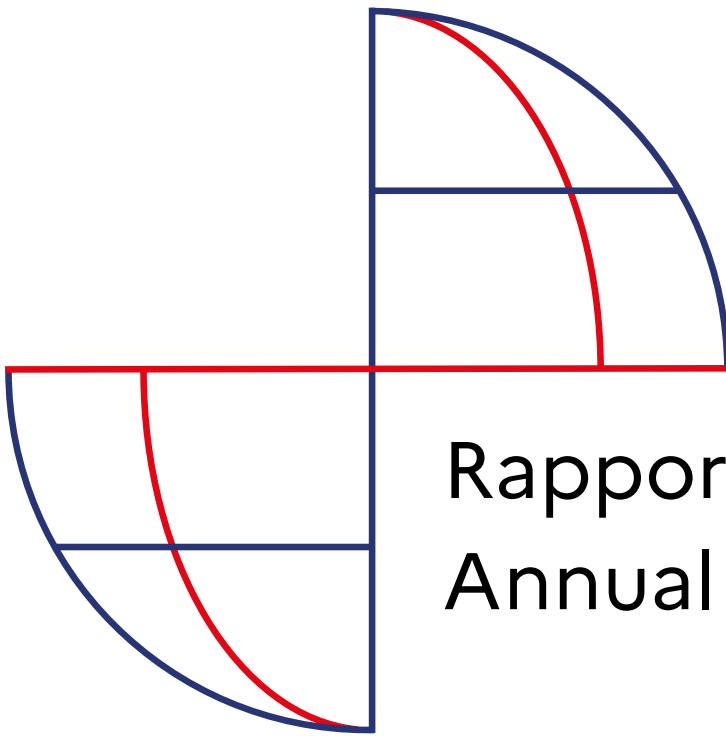
Direction générale
du Trésor

Rapport annuel 2020

CLUB DE
PARIS

PARIS
CLUB

Annual report 2020



Rapport annuel
Annual report

Le Club de Paris est un groupe informel de **vingt-deux pays créanciers**¹ dont le rôle est de trouver des solutions coordonnées et durables aux problèmes de soutenabilité de la dette des pays emprunteurs. Fondé en 1956, le Club de Paris a réalisé avec succès plus de **475 traitements de dettes** avec **100 pays emprunteurs**, couvrant plus de **589 milliards de dollars** (en date de début mai 2021), ce qui en fait « **le principal forum de restructuration de la dette bilatérale officielle** » (communiqués G20 : Hangzhou, septembre 2016 et Buenos Aires, mars 2018 et Osaka, juin 2019).

Le Club de Paris est traditionnellement présidé par le Directeur général du Trésor français. Ses proches collaborateurs assument respectivement les fonctions de Co-Président et Vice-Président du Club de Paris. Un Secrétariat permanent

(1) Allemagne, Australie, Autriche, Belgique, Brésil, Canada, Corée du Sud, Danemark, Espagne, États-Unis d'Amérique, Fédération de Russie, Finlande, France, Irlande, Israël, Italie, Japon, Norvège, Pays-Bas, Royaume-Uni, Suède et Suisse.

composé de fonctionnaires du Trésor français a pour mission de préparer les discussions au sein du Club, ainsi que les négociations avec les pays emprunteurs.

Comment fonctionne le Club de Paris ?

Le rôle principal du Club de Paris est d'assurer le recouvrement des créances officielles et la coordination des créanciers publics lors des restructurations de dettes.

Lorsqu'un pays emprunteur n'est pas en mesure de faire face à ses engagements, il peut solliciter un traitement de sa dette auprès du Club de Paris. **Le Club de Paris négocie la restructuration de la dette des pays emprunteurs qui sont engagés dans la mise en œuvre des réformes visant à rétablir leur situation économique et financière et qui ont démontré un historique satisfaisant de mise en œuvre de réformes dans le cadre d'un programme avec le Fonds monétaire international (FMI).** Le pays emprunteur doit par conséquent disposer d'un programme assorti de conditionnalités appropriées avec le

Rôle du Club de Paris

Overview of the Paris Club

The Paris Club is an informal group of **22 official creditors**¹. Its role is to find coordinated, orderly and sustainable solutions to debt sustainability challenges in borrowing countries. Established in 1956, the Paris Club has successfully implemented **475 debt treatments**, covering **100 borrowing countries** and total credits of over **USD 589 billion** (as of early May 2021), making it "**the principal forum for restructuring official bilateral debt**" (G20 Communiqués, Hangzhou, September 2016, Buenos Aires, March 2018 and Osaka, June 2019).

The Chairperson of the Paris Club is traditionally the head of the French Treasury. His deputies serve as Co-Chairman and Vice-Chairman. A permanent Secretariat comprising French Treasury officials ensures the proper functioning of the Club and prepares discussions and negotiations.

(1) Australia, Austria, Belgium, Brazil, Canada, Denmark, Finland, France, Germany, Ireland, Israel, Italy, Japan, Korea, the Netherlands, Norway, Russian Federation, Spain, Sweden, Switzerland, the United Kingdom and the United States of America.

How does the Paris Club work?

The primary role of the Paris Club is to ensure the recovery of official claims and to coordinate among official creditors in debt restructurings.

When a borrowing country is unable to meet its debt obligations, it can request a debt treatment from the Paris Club. **The Paris Club negotiates debt restructurings with borrowing countries that show a credible commitment to restore their economic and financial situation and have demonstrated a satisfactory track record of implementing reforms under an International Monetary Fund (IMF) program.** This means the country must have a current program supported by an appropriate arrangement with the IMF. Representatives of international financial institutions (IMF and World Bank) attend Paris Club sessions as observers.

FMI. Des représentants des institutions financières internationales (FMI et Banque mondiale) participent aux réunions du Club de Paris en qualité d'observateurs.

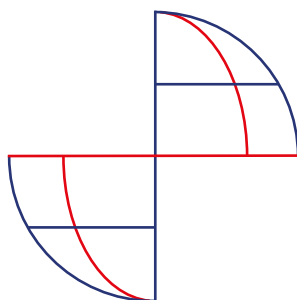
Outre les négociations de traitement de dette avec des pays emprunteurs, les membres du Club de Paris se réunissent régulièrement à Paris (ou en format virtuel) pour discuter de la situation des pays emprunteurs en matière d'endettement extérieur, des évolutions mondiales en matière d'endettement souverain ou pour traiter des questions méthodologiques relatives à la dette souveraine (**réunions « Tour d'Horizon »**). Afin d'encourager un dialogue productif et ouvert, les discussions sont traitées de manière confidentielle.

Le fondement de l'action du Club de Paris repose sur **six principes**, auxquels les créanciers adhèrent afin de préserver l'efficacité maximale de leur action collective vis-à-vis des pays emprunteurs et des autres créanciers.

Avantages de l'adhésion au Club de Paris

Le Club de Paris repose sur le constat que les crises de dette souveraine peuvent être résolues plus efficacement grâce à une coordination étroite d'une part entre les créanciers et d'autre part, entre les créanciers et les emprunteurs. Son principal objectif est d'aider les créanciers officiels à éviter l'accumulation d'arriérés et à recouvrer leurs créances grâce à une action coordonnée, renforçant le pouvoir collectif de négociation. Le Club fournit ainsi aux créanciers un forum d'échange régulier d'informations sur les risques liés à la situation de l'endettement d'un pays ou d'une région, grâce à la participation du FMI et la Banque mondiale. Ce partage d'informations est une aide à la décision dans la définition de la politique de prêts, renforce l'architecture financière internationale et permet de prévenir les crises de dette souveraine dans les pays en développement. Il joue également un rôle déterminant pour faciliter la réussite des programmes de réformes économiques du FMI.

>>>



In addition to undertaking debt treatment negotiations with borrowing countries, Paris Club members meet regularly in Paris (or via videoconference) to discuss the external debt situation of specific borrowers, analyse emerging trends in debt markets, and tackle methodological issues regarding sovereign debt ("**Tour d'Horizon**" meetings). In order to promote productive and frank dialogue, discussions are treated as confidential.

The Paris Club operates based on **six principles**, to which creditors adhere in order to maximize efficiency of their collective action vis-à-vis borrowing countries and other creditors.

Benefits of Paris Club membership

The Paris Club demonstrates that sovereign debt crises can be solved more efficiently through close coordination among creditors and between creditor and borrowing countries. It aims to avoid accumulation of arrears and to help official creditors recover their claims through coordinated action that strengthens their bargaining power. The Club provides a forum for regular information sharing and updates on various country and regional debt positions, informed by the perspective of the IMF and the World Bank. This information sharing helps to shape lending decisions, strengthens the international financial architecture and ensures timely prevention of debt crises in developing countries. The Paris Club also plays an instrumental role in facilitating the input and support of official donors into IMF programs.

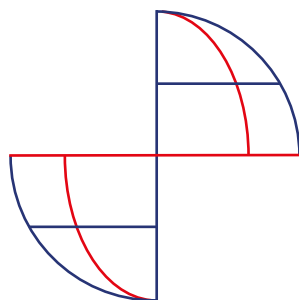
>>>

>>> La participation par consensus au traitement de la dette du Club de Paris permet aux pays créanciers officiels de définir les conditions du traitement du pays emprunteur, plutôt que de devoir se conformer ex post aux conditions, sans avoir été associés en amont. Les pays emprunteurs bénéficient également de la coordination des créanciers engagés dans des prêts soutenables. Du point de vue de l'emprunteur, le fait de négocier avec le Club dans son ensemble lui évite de devoir négocier individuellement avec plusieurs créanciers.

Devenir membre du Club de Paris confirme le statut de partenaire financier actif des pays prêteurs dans la communauté internationale, en collaboration étroite avec le FMI et la Banque mondiale. En tant que principal forum de restructuration de la dette officielle, le Club de Paris encourage une association plus étroite des créanciers émergents qui souhaitent adhérer à ses principes. En 2016, le Club de Paris a eu le plaisir d'accueillir deux grands créanciers émergents, la Corée du Sud et le Brésil,

en tant que membres à part entière du Club, après y avoir participé sur une base *ad hoc* pendant plusieurs années. Les pays créanciers intéressés peuvent être invités à rejoindre le Club de Paris en bénéficiant de plusieurs statuts d'association progressifs. La première étape permet à ces créanciers d'être associés à certains travaux du Club de Paris, en tant que «participants *ad hoc*». Ce statut leur permet de participer à des points spécifiques de l'ordre du jour des réunions du Club de Paris, ainsi qu'aux négociations avec un pays emprunteur sur lequel ils détiennent des créances.

Outre les 22 membres permanents, les créanciers suivants ont participé aux traitements de dette du Club de Paris et/ou aux Tours d'Horizon sur une base *ad hoc*: Afrique du Sud, Arabie saoudite, Argentine, Chine, Emirats arabes unis, Inde, Koweït, Mexique, Maroc, Nouvelle-Zélande, Portugal, République tchèque, Trinité-et-Tobago et Turquie. ●



>>> Participating in consensus-based Paris Club debt treatments allows creditor countries to shape the terms of treatment instead of having to comply ex post with terms negotiated without their input. Borrowing countries also benefit from the commitment of those coordinated creditors to sustainable lending. From a borrower perspective, negotiating with the Club as a whole also removes the burden of negotiating individually with multiple creditors.

Becoming a Paris Club member confirms a country's position as an active partner to other members of the international financial community, in close collaboration with the IMF and the World Bank. As the principal forum for official debt treatments, the Paris Club welcomes further membership from emerging creditors willing to adhere to the Paris Club principles. In 2016, the Paris Club was pleased

to welcome two major emerging creditors, Korea and Brazil as full members of the Club after having participated on an *ad hoc* basis for several years. Countries interested in joining the Paris Club may progress through a series of association statuses. As a first step, interested creditor countries can join the Paris Club as "*ad hoc participants*". This status allows them to participate in Paris Club meetings and Paris Club negotiations.

In addition to the 22 permanent members, the following creditors have participated in Paris Club treatments and/or Tours d'Horizon on an *ad hoc* basis: Argentina, China, the Czech Republic, India, Kuwait, Mexico, Morocco, New Zealand, Portugal, Saudi Arabia, South Africa, Trinidad and Tobago, Turkey and the United Arab Emirates. ●

Les six principes sur lesquels repose l'activité du Club de Paris

Solidarité entre les créanciers	Dans le cadre de leurs négociations avec un pays emprunteur, tous les membres du Club de Paris conviennent d'agir en tant que groupe et sont sensibles aux répercussions que la gestion de leurs propres créances est susceptible d'avoir sur les créances d'autres membres.
Consensus	Aucune décision ne peut être prise au sein du Club de Paris si elle ne reflète pas un consensus des pays créanciers participants.
Partage d'informations	Le Club de Paris est un forum unique d'échange d'informations. Les membres du Club de Paris partagent régulièrement les informations et leurs points de vue sur la situation des pays emprunteurs, bénéficient de la participation du FMI et de la Banque mondiale et partagent des données sur leurs créances sur une base réciproque. Pour que les discussions soient efficaces, les délibérations sont confidentielles.
Décisions au cas par cas	Le Club de Paris prend ses décisions au cas par cas de façon à s'adapter en permanence à la situation particulière de chaque pays emprunteur. Ce principe a été renforcé dans le cadre de l'approche d'Évian.
Conditionnalité	Le Club de Paris négocie une restructuration de dette avec un pays emprunteur seulement lorsque: <ul style="list-style-type: none"> – il y a un besoin d'allègement de dette. Le pays emprunteur doit fournir une description détaillée de sa situation économique et financière, – le pays emprunteur a mis en œuvre et s'engage à mettre en œuvre les réformes pour restaurer sa situation économique et financière, et – le pays emprunteur a démontré un historique satisfaisant de mise en œuvre de réformes dans le cadre d'un programme avec le FMI.
Comparabilité de traitement	Le pays emprunteur qui signe un accord avec ses créanciers du Club de Paris s'engage à ne pas accepter de ses créanciers non membres du Club de Paris, un traitement de sa dette selon des termes moins favorables pour lui que ceux agréés dans le cadre du Club de Paris.

The six principles underlying Paris Club Agreements

Solidarity among creditors	All members of the Paris Club agree to act as a group in their dealings with a given borrowing country and to be sensitive to the effect that the management of their claims may have on the claims of other members.
Consensus	Paris Club decisions require a consensus among the participating creditor countries.
Information sharing	The Paris Club is a unique information-sharing forum. Paris Club members regularly share views and information with each other on the situation of borrower countries, informed by the participation of the IMF and World Bank, and share data on their claims on a reciprocal basis. In order for discussions to remain productive, deliberations are kept confidential.
Case by case	The Paris Club makes decisions on a case-by-case basis in order to tailor its actions to each borrowing country's individual situation. This principle was consolidated by the Evian Approach.
Conditionality	The Paris Club only negotiates debt restructurings with borrower countries that: <ul style="list-style-type: none"> – need debt relief. Borrower countries are expected to provide a precise description of their economic and financial situation, – have implemented and are committed to implementing reforms to restore their economic and financial situation, and – have a demonstrated track record of implementing reforms under an IMF program.
Comparability of treatment	A borrowing country that signs an agreement with its Paris Club creditors should not accept from its non-Paris Club bilateral or commercial creditors' terms of treatment of its debt less favorable to the borrower than those agreed with the Paris Club.

La Présidence et le Secrétariat du Club de Paris



P. Bagein - SG

The Chair and the Paris Club Secretariat



P. Bagein - sg



P. Bagein - sg

Avant-propos	10
Faits marquants en 2020	14
Partie I - Initiative de suspension du service de la dette (ISSD) du Club de Paris et du G20 et cadre commun pour le traitement de la dette au-delà de l'ISSD	16
– Contribution d' Abdulaziz Alrasheed , Ministre délégué aux Finances, Arabie saoudite	20
– Contribution commune de Jeromin Zettelmeyer , Directeur adjoint, Département de la Stratégie, des Politiques et des revues (SPR), Fonds monétaire international (FMI) et de Marcello Estevão , Directeur du pôle mondial, Macroéconomie, Commerce et investissement, Groupe de la Banque mondiale (GBM)	22
– Contribution d' Adama Coulibaly , Ministre de l'Économie et des Finances, Côte d'Ivoire	24
Partie II - Conférence ministérielle de haut niveau du Forum de Paris et de la présidence saoudienne du G20 sur le thème "Surmonter la crise liée à la COVID-19: rétablir des flux de capitaux soutenables et des niveaux de financement adaptés pour le développement", le 8 juillet 2020	28
– Contribution de Carmen Reinhart , Cheffe économiste, GBM	32
– Contribution de Masood Ahmed , Président, <i>Center for Global Development</i>	34
– Contribution de Hyun Song Shin , Conseiller économique et Chef de la Recherche, Banque des règlements internationaux (BRI)	36
– Contribution d' Erik Berglof , Chef économiste, Banque asiatique d'investissement pour les infrastructures	38

SOMMAIRE

SUMMARY

Foreword	10
Key facts in 2020	14
Part I - The Paris Club and G20 Debt Service Suspension Initiative (DSSI) and Common Framework for Debt treatments beyond the DSSI	16
– Contribution by Abdulaziz Alrasheed , Assistant Minister of Finance, Saudi Arabia	20
– Joint contribution by Jeromin Zettelmeyer , Deputy Director, Strategy, Policy and Review Department (SPR), International Monetary Fund (IMF) and Marcello Estevão , Global Director, Macroeconomics, Trade and Investment, World Bank Group (WBG)	22
– Contribution by Adama Coulibaly , Minister of Economy and Finance, Côte d'Ivoire	24
Part II - The Paris Forum and Saudi G20 Presidency high-level Ministerial Conference on "Tackling the Covid-19 crisis: restoring sustainable flows of capital and robust financing for development", 8 July 2020	28
– Contribution by Carmen Reinhart , Chief Economist, WBG	32
– Contribution by Masood Ahmed , President, Center for Global Development	34
– Contribution by Hyun Song Shin , Economic Adviser and Head of Research, Bank for International Settlements (BIS)	36
– Contribution by Erik Berglof , Chief economist, Asian Infrastructure Investment Bank	38

Partie III - Engagement du Club de Paris avec le secteur privé	40
– Contribution de Sonja Gibbs , Directrice générale et Responsable de la Finance durable, <i>Institute of International Finance (IIF)</i>	42
– Contribution de Rhoda Weeks-Brown , Conseillère générale et Directrice du département juridique (FMI)	44
Partie IV - Accord du Club de Paris avec la République fédérale de Somalie dans le cadre de l'initiative renforcée en faveur des pays pauvres très endettés	46
– Contribution d' Abdirahman Dualeh Beileh , Ministre des Finances, République fédérale de Somalie	48

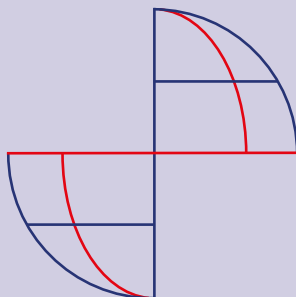
Avertissement :

Les opinions exprimées dans les contributions contenues dans ce rapport sont celles des auteurs et ne représentent pas nécessairement les vues du Club de Paris ou de ses membres.

ANNEXE

Montants dus aux pays créanciers membres du Club de Paris par les États et autres emprunteurs publics étrangers au 31 décembre 2020	50
---	----

Nota bene: Sauf indication expresse (contributions de tiers), ce rapport reflète les opinions du Secrétariat du Club de Paris. Le Club de Paris ne garantit ni l'exactitude, ni la fiabilité des informations fournies par les tiers.



Part III - The Paris Club's engagement with the private sector	40
– Contribution by Sonja Gibbs , Managing Director and Head of Sustainable Finance, Institute of International Finance (IIF)	42
– Contribution by Rhoda Weeks-Brown , General Counsel and Director, Legal Department, IMF	44
Part IV - The Paris Club's agreement with the Federal Republic of Somalia under the Enhanced Initiative for Heavily Indebted Poor Countries	46
– Contribution by Abdirahman Dualeh Beileh , Minister of Finance, Federal Republic of Somalia	48

Disclaimer:

The views expressed in the contributions contained in this report are those of the author(s) and do not necessarily represent the views of the Paris Club or its members.

ANNEX

Amounts due to Paris Club creditor countries by foreign sovereign and other public borrowers as of 31 December 2020	50
---	----

Nota bene: Except where expressly stated (third parties' contributions), this report represents the views of the Paris Club Secretariat. The Paris Club does not endorse the accuracy or reliability of any information provided by third parties.

Permettez-moi de commencer sur une note personnelle. J'ai pris mes fonctions de Président du Club de Paris en novembre 2020 après en avoir été le Secrétaire Général de 2003 à 2005, et je me sens honoré de pouvoir contribuer à nouveau aux travaux de cette enceinte multilatérale, en particulier dans le contexte actuel où les problèmes de dette figurent en tête des préoccupations de la communauté internationale.

Face à la pandémie de COVID-19 qui a aggravé les vulnérabilités liées à la dette pour de nombreux pays, le Club de Paris a joué un rôle clé en concevant, en coordination avec le G20, l'Initiative de suspension du service de la dette (ISSD) et en impulsant sa mise en œuvre rapide et transparente afin de garantir un bénéfice maximal pour les pays à faible revenu. La mise en œuvre de l'ISSD en 2020 a été une réussite: 46 des 73 pays éligibles ont demandé à bénéficier de l'Initiative et se sont vu accorder par les créanciers du G20 et du Club de Paris un report du service de leur dette pour un total de 5,7 milliards de dollars. À lui seul, le Club de Paris a reporté

les échéances de 35 pays débiteurs à hauteur de 2,5 milliards de dollars.

Pour les années à venir, et alors que la pandémie se poursuit, le Club de Paris et le G20 doivent renforcer leurs efforts de coordination pour mettre en œuvre la dernière extension de l'ISSD jusqu'en décembre 2021 et assurer, au cas par cas, des traitements de dette adéquats et en temps opportun sous le « Cadre commun pour les traitements de dette au-delà de l'ISSD » approuvé par le G20 et le Club de Paris en novembre 2020. Ce cadre représente une avancée majeure dans l'architecture financière internationale et renforcera la coordination entre les créanciers du Club de Paris et les autres pays créanciers du G20. Le Club de Paris a commencé à travailler aux côtés de créanciers non membres à la mise en œuvre du cadre commun pour les premiers pays débiteurs ayant déposé une demande officielle. Ces efforts représentent un engagement historique du Club de Paris envers la coordination avec d'autres créanciers, une coopération dans laquelle le Club a joué un rôle central.

AVANT-PROPOS

FOREWORD

Let me start on a personal note. I took over as Chairperson of the Paris Club in November 2020, having previously held the position of Secretary General for the Club between 2003 and 2005. I feel honored to be able to contribute again to the work of this multilateral forum, particularly in the current context where debt issues are a priority on the international agenda.

In response to the COVID-19 pandemic which has significantly increased the debt vulnerability of many countries, the Paris Club has played a key role in designing the Debt Service Suspension Initiative (DSSI) in coordination with the G20. It has shown leadership in its swift and transparent implementation to maximize the benefit for low-income countries. The DSSI was successfully implemented in 2020: 46 out of 73 eligible countries requested the benefit of the initiative, benefitting from a total of USD 5.7 billion in debt suspension by the G20 and the Paris Club. The Club alone deferred around USD 2.5 billion for 35 countries.

Going forward, and as the pandemic continues, the Paris Club and the G20 must closely coordinate their efforts in the implementation of the final extension of the DSSI through December 2021 and in providing timely and appropriate debt treatments on a case-by-case basis under the "Common Framework for Debt Treatments beyond the DSSI", endorsed by the G20 and the Paris Club in November 2020. This Framework represents a major breakthrough in the international financial architecture and will strengthen the coordination between Paris Club creditors and other G20 creditors. The Paris Club has started its joint work with non-Paris Club members to implement the Common Framework for the first debtor countries that have made formal requests. These efforts by the Paris Club represent a historic commitment to coordinating with other creditors, and the Club has played a pivotal role in ensuring such cooperation.

Dans le prolongement de ces initiatives, **Abdulaziz Alrasheed**, Ministre délégué aux Finances d'Arabie saoudite, à la tête du G20 en 2020, expose dans ce rapport annuel le point de vue d'un pays créancier. Vient ensuite une contribution commune de **Jeromin Zettelmeyer**, Directeur adjoint du département de la Stratégie, des Politiques et des Revues du Fonds monétaire international (FMI), et de **Marcello Estavão**, Directeur du pôle mondial, Macroéconomie, Commerce et investissement du Groupe de la Banque mondiale (GBM), qui dressent un état des lieux de l'ISSD et du cadre commun. Enfin, **Adama Coulibaly**, Ministre de l'Économie et des Finances de la Côte d'Ivoire, présente, quant à lui, le point de vue d'un pays débiteur.

La conception et la mise en œuvre de ces initiatives multilatérales ont aussi été portées par la Conférence ministérielle de haut niveau co-organisée par le Forum de Paris et la présidence saoudienne du G20 autour du thème: «Surmonter la crise liée à la COVID-19: rétablir des flux de capitaux soutenables et des niveaux de financement adaptés pour le développement». Je souhaiterais remercier ici

l'ensemble des participants à cette Conférence, notamment **Carmen Reinhart**, Cheffe économiste du Groupe de la Banque mondiale, **Masood Ahmed**, Président du *Center for Global Development*, **Hyun Song Shin**, Conseiller économique et Chef du département de la Recherche à la Banque des Règlements Internationaux (BRI) et **Erik Berglof**, Chef économiste de la Banque asiatique d'investissement pour les Infrastructures, qui ont accepté d'apporter leurs contributions à ce rapport annuel et sont intervenus en qualité d'orateurs principaux et de rapporteurs lors de la Conférence

En 2020, les pays membres du Club de Paris ont également poursuivi leurs efforts pour entretenir un dialogue constructif – en vue d'actions concrètes – avec les représentants du secteur privé. Dans sa contribution, **Sonja Gibbs**, Directrice générale et responsable de la finance durable au sein de *Institute of International Finance (IIF)*, partage ses réflexions sur le dialogue en cours entre le secteur privé et le Club de Paris concernant les restructurations de dette souveraine et l'apport de financements durables. **Rhoda Weeks-Brown**, >>>



Emmanuel Moulin
Président du Club de Paris
Paris Club Chairperson

Building on these initiatives, **Abdulaziz Alrasheed**, Assistant Minister of Finance of Saudi Arabia, who assumed the G20 Presidency in 2020, provides in this Annual Report the perspective of a creditor country. It is followed by a joint contribution from **Jeromin Zettelmeyer**, Deputy Director of the Strategy, Policy and Review Department at the International Monetary Fund (IMF) and **Marcello Estavão**, Global Director of Macroeconomics, Trade and Investment at the World Bank Group (WBG) who present the state of play on the DSSI and the Common Framework. Finally, **Adama Coulibaly** Minister of Economy and Finance of Côte d'Ivoire also provides a debtor country perspective.

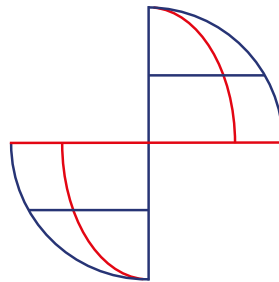
The design and implementation of these key multilateral initiatives were also supported by a high-level Ministerial Conference on "Tackling the COVID-19 crisis: restoring sustainable flows of capital and robust financing for development" organized jointly by the Paris Forum and the Saudi G20 Presidency. I would like to thank all the

participants at this Conference, in particular **Carmen Reinhart**, Chief Economist of the World Bank Group, **Masood Ahmed**, President of the Center for Global Development, **Hyun Song Shin**, Economic Adviser and Head of Research, Bank for International Settlements (BIS) and **Erik Berglof**, Chief economist of the Asian Infrastructure Investment Bank, who agreed to contribute to this Annual Report and served as lead speakers and rapporteurs at the Conference.

In 2020, Paris Club members have also pursued efforts to engage in constructive dialogue – with a view to tangible action – with private sector representatives. **Sonja Gibbs**, Managing Director and Head of Sustainable Finance at the Institute of International Finance (IIF) outlines in her contribution reflections on how the private sector is engaging with the Paris Club on sovereign debt restructurings and the provision of sustainable finance. **Rhoda Weeks-Brown**, General Counsel and Director at the Legal Department of the IMF, explains in her contribution the current significant >>>

>>> Directrice du département juridique du FMI, détaille quant à elle les dernières évolutions significatives liées aux créanciers du secteur privé en matière de restructurations de dette souveraine.

Pour finir, **Abdirahman Dualeh Beileh**, Ministre des Finances de la République fédérale de Somalie, souligne combien l'allègement de dette accordé à son pays en mars 2020 par le Club de Paris dans le cadre de l'Initiative renforcée en faveur des pays pauvres très endettés (Initiative PPTE renforcée) a eu un impact considérable sur le développement et les opportunités offerts à la Somalie et à sa population. ●



>>> developments being made in sovereign debt restructurings relating to private-sector creditors.

Finally, **Abdirahman Dualeh Beileh**, Minister of Finance of the Federal Republic of Somalia, shares his thoughts on how the debt relief granted by the Paris Club in March 2020 to the Federal Republic of Somalia under the Enhanced Heavily Indebted Poor Countries (HIPC initiative) has had a huge impact on the development and opportunities for Somalia and its people. ●



31 mars ● Le Club de Paris accorde un allègement de dette à la Somalie

15 avril ● Le Club de Paris et le G20 s'engagent à adopter une approche coordonnée entre créanciers afin de mettre en œuvre une Initiative de Suspension du Service de la Dette (ISSD) pour les pays les plus pauvres

30 avril ● Les créanciers publics et privés collaborent pour soutenir l'ISSD approuvée par le G20 et le Club de Paris

Du 15 mai au 25 novembre ● L'Angola, la Birmanie, le Burkina Faso, le Cameroun, le Cap-Vert, les Comores, le Congo (République démocratique), le Congo (République), la Côte d'Ivoire, Djibouti, la Dominique, l'Éthiopie, la Grenade, la Guinée, le Lesotho, Madagascar, les Maldives, le Mali, la Mauritanie, le Mozambique, le Népal, le Niger, le Pakistan, la Papouasie-Nouvelle-Guinée, Sainte-Lucie, les Samoa, Sao Tomé-et-Principe, le Sénégal, Sierra Leone, le Tadjikistan, la Tanzanie, le Tchad, le Togo, le Yémen et la Zambie ont signé un protocole d'accord avec les créanciers du Club de Paris pour mettre en œuvre l'ISSD

Faits marquants en 2020

Key events in 2020

March 31 ● The Paris Club provides debt relief to Somalia

April 15 ● Paris Club and G20 commit to a coordinated approach among creditors to provide Debt Service Suspension Initiative (DSSI) for the poorest countries

April 30 ● Official and private sectors work collaboratively to support the DSSI endorsed by the G20 and Paris Club

From May 15 to November 25 ● Angola, Burkina Faso, Cabo Verde, Cameroon, Chad, Comoros, Congo (Democratic Republic of), Congo (Republic of), Côte d'Ivoire, Djibouti, Dominica, Ethiopia, Grenada, Guinea, Lesotho, Madagascar, Maldives, Mali, Mauritania, Mozambique, Myanmar, Nepal, Niger, Pakistan, Papua New Guinea, Samoa, São Tomé and Príncipe, Saint Lucia, Senegal, Sierra Leone, Tajikistan, Tanzania, Togo, Yemen and Zambia have signed a Memorandum of Understanding with the Paris Club creditors to implement the DSSI

8 juillet ● Conférence ministérielle de haut-niveau :
Rétablir des flux de capitaux soutenables et des niveaux
de financement adaptés pour le développement

14 octobre ● Annonce de l'extension de l'ISSD

13 novembre ● Le Club de Paris et le G20 approuvent un cadre commun
pour fournir des traitements coordonnés de la dette

Du 22 au 24 décembre ● La Dominique, l'Éthiopie, le Pakistan
et la Papouasie-Nouvelle-Guinée ont signé un amendement au protocole
d'accord avec les créanciers du Club de Paris pour mettre en œuvre
l'extension de l'ISSD

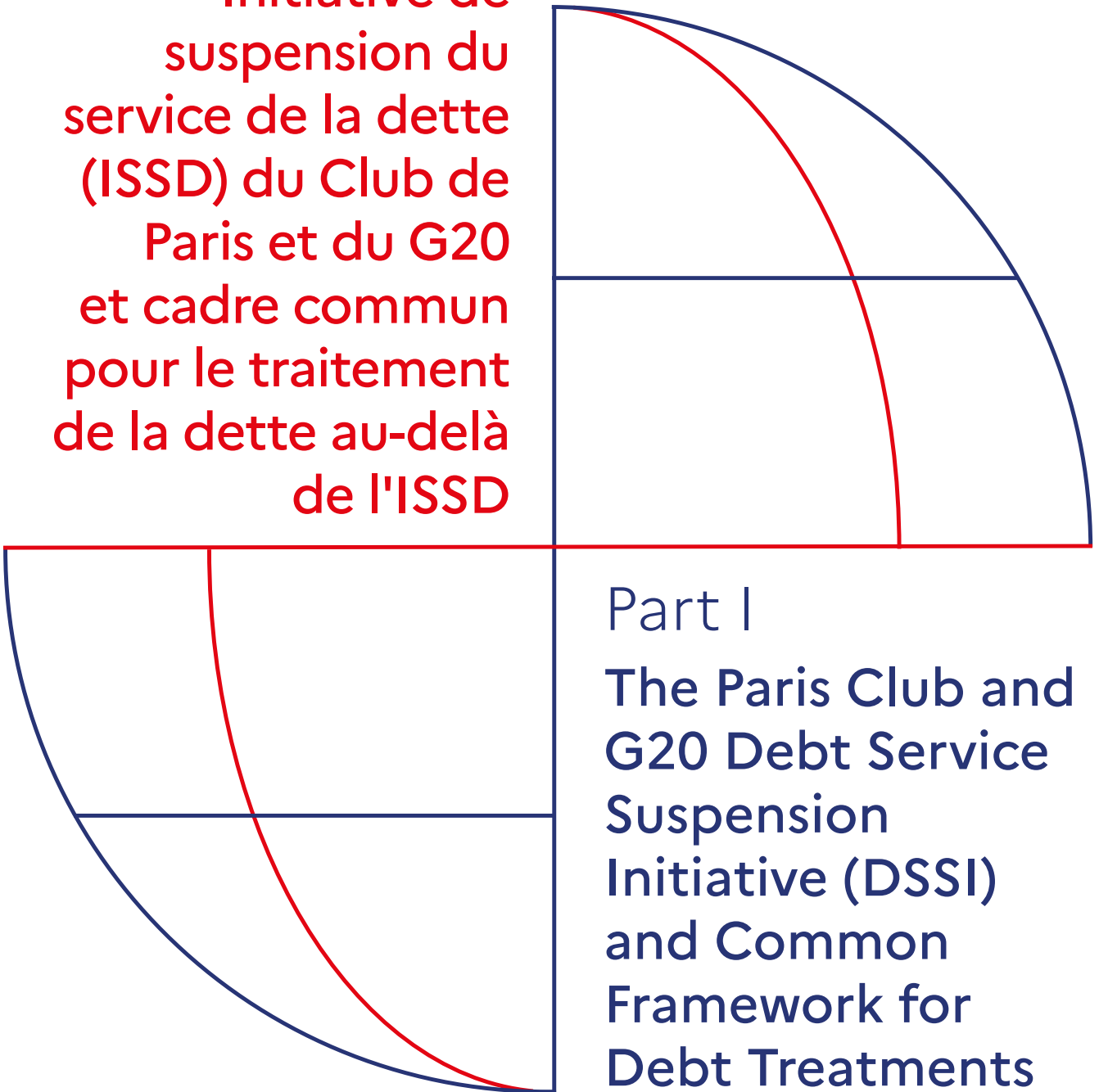
July 8 ● High-level Ministerial Conference on restoring sustainable flows of capital
and robust financing for development

October 14 ● Extension of the DSSI announced

November 13 ● The Paris Club, together with the G20, endorse a Common
Framework to provide coordinated debt treatments

From December 22 to December 24 ● Dominica, Ethiopia, Pakistan
and Papua New Guinea have signed an amendment to the Memorandum
of Understanding with Paris Club creditors to implement the extension
of the DSSI

Partie I
Initiative de
suspension du
service de la dette
(ISSD) du Club de
Paris et du G20
et cadre commun
pour le traitement
de la dette au-delà
de l'ISSD



Part I
The Paris Club and
G20 Debt Service
Suspension
Initiative (DSSI)
and Common
Framework for
Debt Treatments
beyond the DSSI

Confrontés à d'importants besoins de liquidité et à des perspectives économiques incertaines en raison de la pandémie, les pays à faible revenu ont appelé la communauté internationale à leur apporter un soutien d'urgence. Le Club de Paris a joué un rôle moteur, coopérant avec le G20 pour concevoir et mettre en œuvre l'Initiative de suspension du service de la dette (ISSD), approuvée en avril 2020. L'ISSD est un programme de soutien à la liquidité conçu pour permettre aux pays bénéficiaires de consacrer plus de ressources à la lutte contre la pandémie. La crise n'étant pas terminée, la période de suspension du service de la dette, qui devait initialement s'achever fin 2020, a été prolongée à deux reprises, jusqu'à fin 2021.

Outre les 22 créanciers membres du Club de Paris, cinq pays du G20 non membres du Club de Paris (l'Afrique du Sud, l'Arabie saoudite, la Chine, l'Inde et la Turquie) et deux pays qui ne sont membres ni du G20 ni du Club de Paris (les Émirats arabes unis et le Koweït) ont mis en œuvre l'ISSD en 2020. Comme l'a souligné Adama Coulibaly, Ministre de l'Économie et des Finances de la Côte d'Ivoire, ce soutien

particulièrement rapide s'est révélé déterminant pour les pays à faible revenu, leur permettant d'affronter les problèmes de liquidité immédiats engendrés par la crise tout en préservant leur capacité à accéder à des sources de financement extérieures.

Un bilan de la première phase de l'ISSD révèle que sa mise en œuvre par les créanciers bilatéraux officiels est un succès. Les créanciers privés ont été invités à y participer sur une base volontaire, mais aucun pays éligible n'en a bénéficié à ce jour. Au total, en 2020, 46 pays ont sollicité le bénéfice de l'ISSD auprès des créanciers du G20, soit un report du service de la dette dont le montant est estimé à 5,7 milliards de dollars. Sur ces 46 pays, 35 se sont tournés vers le Club de Paris. En font notamment partie le Cap-Vert et Sao Tomé-et-Príncipe, pour lesquels les créanciers du Club de Paris ont signé des protocoles d'accord conjointement avec le Portugal, qui n'est pas membre du Club de Paris. Pour les 35 pays concernés, les échéances reportées, initialement dues en 2020, ont représenté 2,5 milliards de dollars.

>>>

With high liquidity needs and uncertain economic prospects in the context of the pandemic, low-income countries called on the international community to provide emergency assistance. In response, the Paris Club played a leading role in designing and implementing jointly with the G20 the Debt Service Suspension Initiative (DSSI) endorsed in April 2020. The DSSI is a liquidity relief program designed to allow beneficiary countries to dedicate more resources to pandemic response efforts. Since the crisis is yet over, the suspension period, initially until end-2020, has been extended twice until end-2021.

In addition to 22 Paris Club creditors, five non-Paris Club G20 members (China, India, Saudi Arabia, South Africa and Turkey), and two non-Paris Club and non-G20 countries – Kuwait and the UAE – implemented the DSSI in 2020. As highlighted by Adama Coulibaly, Minister of Economy and Finance from Côte d'Ivoire, such rapid support proved instrumental for low-income countries and their capacity to cope with the immediate liquidity challenges that arose from the crisis, while safeguarding access to external sources of financing.

Taking stock of the first phase of the DSSI, official bilateral creditors have successfully implemented the DSSI. While private creditors were called on to provide DSSI on a voluntary basis, no eligible country took advantage of private sector DSSI participation among those willing to provide it. In total, forty-six countries requested from the G20 to benefit from the DSSI in 2020, amounting to an estimated USD 5.7 billion of 2020 debt service deferral. Of these, 35 countries requested to benefit from the Paris Club's implementation of the initiative. These included Cabo Verde and São Tomé and Príncipe, for which Paris Club creditors signed joint Memoranda of Understanding with Portugal, which is not a member of the Paris Club. For the 35 Paris Club beneficiary countries, the maturities initially due in 2020 and deferred reach a total of USD 2.5 billion.

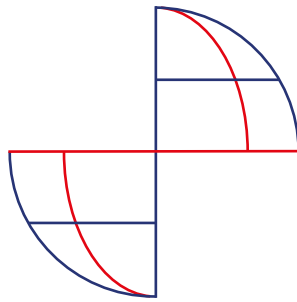
As a long-term and sustainable response to debt vulnerabilities triggered by the depth and duration of the crisis, the Paris Club and the G20 endorsed in November 2020 the "Common Framework for debt treatments beyond the DSSI". The Framework is largely inspired by well-established Paris Club principles, such as conditionality, case-by-case treatment, >>>

>>> En novembre 2020, le Club de Paris et le G20 ont approuvé le cadre commun pour les traitements de dette au-delà de l'ISSD, qui constitue une réponse viable et de long terme aux vulnérabilités liées à l'endettement nées de l'ampleur et de la durée de la crise. Ce cadre s'inspire dans une large mesure de principes bien établis sur lesquels repose l'action du Club de Paris, par exemple la conditionnalité, la prise des décisions au cas par cas et la comparabilité de traitement. Il est à noter que le traitement de la dette prévu par le cadre peut viser aussi bien des problèmes de soutenabilité de la dette que des problèmes de liquidité et permet un partage équitable de la charge entre créanciers, y compris avec les créanciers privés.

Les deux initiatives sont historiques et démontrent pour la première fois que les créanciers du Club de Paris et les créanciers membres du G20 mais non membres du Club de Paris peuvent se rassembler et s'entendre sur un cadre permettant de traiter la dette aux mêmes conditions. Il est permis d'y voir la preuve que la coopération multilatérale en matière d'endettement peut aboutir à des résultats concrets et importants. ●

>>> and comparability of treatment. Importantly, the debt treatments to be provided under the Common Framework can address both debt sustainability issues and liquidity issues, while ensuring a fair burden sharing across creditors, including private creditors.

Both initiatives are historic and demonstrate for the first time that Paris Club creditors and non-Paris Club G20 creditors can come together to agree on common debt treatment frameworks on the same terms. This is evidence that multilateral cooperation on debt issues can deliver concrete and meaningful results. ●



Donner aux personnes les moyens d'agir, préserver la planète et façonner de nouvelles frontières. Ces trois axes fondamentaux centrés sur l'humain ont été définis dès le premier jour de la présidence saoudienne du G20. À mesure que la pandémie s'est avérée être un défi majeur pour l'humanité tout entière, ces axes fondamentaux sont apparus d'autant plus pertinents en des temps difficiles. Des initiatives historiques ont été prises pour donner aux personnes les moyens d'agir et pour protéger leur vie et leurs moyens d'existence, notamment les petites entreprises. Des approches innovantes ont été décidées d'un commun accord pour préserver la planète et garantir une reprise durable, parmi lesquelles l'adoption par le G20 de la plateforme sur l'économie circulaire du carbone. Enfin, le soutien massif apporté au secteur de la santé et aux autres secteurs de l'économie a permis de repousser les frontières de la médecine, de la technologie et de nos modes de travail. Rien n'illustre mieux les nouvelles frontières de la technologie et du travail que le sommet virtuel extraordinaire des dirigeants du G20 convoqué le 26 mars 2020 par le Roi Salmane ben Abdelaziz Al Saoud, Gardien des deux saintes mosquées.

À l'occasion de cette réunion virtuelle consacrée à la survenue de la pandémie, les dirigeants des pays du G20 se sont engagés à « mettre en œuvre tout ce qui est nécessaire pour surmonter la pandémie » et à continuer « de traiter les risques de vulnérabilité liés à la dette dans les pays à faible revenu ». Pour concrétiser cet engagement, en étroite collaboration avec le Club de Paris, le G20 a abordé la question de la vulnérabilité liée à l'endettement en répondant aux besoins urgents de liquidités de ces pays et aux défis à plus long terme.

Répondre aux besoins urgents de liquidités des pays à faible revenu était une priorité afin de leur fournir la marge de manœuvre budgétaire indispensable pour lutter contre la pandémie. À cette fin, l'Initiative historique de suspension du service de la dette (ISSD) est née le 15 avril 2020 lorsque le G20 s'est déclaré en faveur d'une suspension temporaire du service de la dette jusqu'à la fin de l'année 2020, une démarche également approuvée par le Club de Paris. Ce soutien conjoint a permis de voir plus de trente pays créanciers afficher leur solidarité avec soixante-treize pays

Contribution de Contribution from

Empowering people, safeguarding the planet, and shaping new frontiers. These human-centric cornerstones were established from day one of the Saudi G20 Presidency. As the pandemic unfolded to be a severe global challenge facing humanity, these cornerstones proved even more relevant in challenging times. Historic initiatives were made to empower people and protect their lives and livelihoods, including small businesses. Innovative approaches were agreed on to safeguard the planet and ensure a sustainable recovery, such as the G20 endorsement of the Circular Carbon Economy platform. And intensive support to the health sector and the broader industries forged new frontiers in medicine, technology, and how we work. There is no better example to showcase the new frontiers in technology and work than the extraordinary virtual G20 Leaders' summit on March 26, 2020, called for by the Custodian of the Two Holy Mosques, King Salman bin Abdulaziz.

The virtual meeting on the onset of the pandemic expressed the Leaders' commitment to "do whatever it takes to overcome the pandemic" and to "continue to address risks of debt vulnerabilities in low-income countries due to the pandemic." To put Leaders' commitment to action, the G20, in close coordination with the Paris Club, approached debt vulnerabilities by addressing urgent liquidity needs and longer-term challenges.

Addressing urgent liquidity needs for low-income countries was a priority to provide them with much-needed fiscal space to combat the pandemic. To this end, the historic Debt Service Suspension Initiative (DSSI) was born on April 15, 2020, when the G20 supported a time-bound suspension of debt service payments until the end of 2020. An initiative that was also agreed upon by the Paris Club. This joint support resulted in having more than 30 creditor countries

à faible revenu, parmi lesquels les pays éligibles aux ressources de l'Association internationale de développement de la Banque mondiale et ceux figurant sur la liste des pays les moins avancés des Nations Unies. L'ISSD a été prolongée jusqu'à la fin de 2021 pour faciliter la transition vers une approche plus structurelle, à savoir l'accord historique du « cadre commun pour les traitements de dette au-delà de l'ISSD ». Ce cadre commun constitue une avancée majeure dans la collaboration internationale en vue du traitement des dettes. Nous observons, chez toutes les parties prenantes, les signes encourageants d'une volonté de mettre en œuvre ce pour renforcer l'architecture internationale de la dette.

La pandémie de COVID-19 nous a montré une nouvelle fois que la solidarité internationale et les efforts de collaboration sont les seules voies possibles pour surmonter les crises. La rapidité de la coopération et de la collaboration des créanciers publics bilatéraux, notamment des membres du G20 et du Club de Paris, constitue véritablement un bel exemple de réussite dans le domaine des relations internationales. Ensemble, nous avons démontré l'importance cruciale d'une communication et de négociations transparentes qui placent le bien commun au-dessus de toute autre considération pour donner aux personnes les moyens d'agir, préserver la planète et façonner de nouvelles frontières en vue d'une reprise et d'une croissance durables. ●

Abdulaziz Alrasheed



Ministre délégué aux Finances,
Arabie saoudite

Assistant Minister of Finance,
Saudi Arabia

standing in solidarity with 73 low-income countries, including International Development Association and the UN's Least Developed Countries. The DSSI was extended till the end of 2021 to allow for an efficient transfer to a more structural approach, namely the historic agreement "The Common Framework for Debt Treatments beyond the DSSI". This Common Framework is a breakthrough in international collaboration in debt treatments. We see encouraging signs from all relevant stakeholders to operationalize the Common Framework to strengthen the international debt architecture.

The COVID-19 pandemic has shown us once again that international solidarity and collaborative actions are the only paths to overcome crises. The swift cooperation and collaboration of official bilateral creditors, including the G20 and Paris Club members, is truly an exemplar in successful international relations. Together, we showcased the critical importance of open communication and negotiations that put the greater good above everything else to empower people, safeguard the planet, and shape new frontiers for a sustainable recovery and growth. ●

L'ISSD et le cadre commun pour le traitement de la dette

La pandémie de COVID-19 a accentué les vulnérabilités liées à la dette et accru les besoins de financement dans beaucoup de pays, en particulier à faible revenu. Dans ce contexte, en mars 2020, le Fonds monétaire international (FMI) et la Banque mondiale ont appelé les membres du G20 à mettre en place une initiative de suspension du service de la dette (ISSD). Également approuvée par le Club de Paris, l'ISSD s'applique au service de la dette arrivant à échéance entre le 1er mai et le 31 décembre 2020. En novembre 2020, le G20 a adopté un cadre commun pour le traitement de la dette, instaurant ainsi un outil qui permet un traitement des dettes global et adapté à la nature et à l'ampleur de l'endettement de chaque pays.

En 2020, 43 des 73 pays éligibles à l'ISSD en ont bénéficié à hauteur de 5,7 milliards de dollars, soit environ 61% de la dette éligible. Les pays d'Afrique ont représenté quelque 65% des bénéficiaires. En outre, plus de la moitié des bénéficiaires

étaient exposés à un risque élevé de surendettement ou étaient déjà en surendettement. S'agissant des catégories de créanciers, le Club de Paris a reçu 35 demandes officielles et a approuvé 35 protocoles d'accord, portant sur la suspension d'un montant estimé à 2,5 milliards de dollars. Les effets de la pandémie de COVID-19 perdurant, le G20 a décidé de prolonger l'ISSD jusqu'en juin 2021 et de se prononcer sur la nécessité d'une prolongation supplémentaire en avril 2021.

L'ISSD est un outil de liquidité à court terme conçu comme une réponse d'urgence à la pandémie. Elle vient en complément des financements alloués par le FMI et les banques multilatérales de développement. À ce jour, aucun créancier privé n'y a participé, ce qui limite l'intérêt. De surcroît, l'ISSD n'incite pas les pays à remédier à leur niveau d'endettement lorsque cela serait nécessaire, ce qui pourrait avoir comme effet collatéral d'inscrire dans la durée des niveaux d'endettement non soutenables.

Le cadre commun a vocation à remédier à ces limites. Il permet d'accorder un allègement global de la dette au

Jeromin Zettermeyer

Directeur adjoint,
Département de la
Stratégie, des Politiques
et des revues (SPR), Fonds
monétaire international
(FMI)

Deputy Director, Strategy,
Policy and Review
Department, International
Monetary Fund (IMF)



Contribution de Contribution from

DSSI and the Common Framework

The COVID-19 pandemic exacerbated debt vulnerabilities and increased financing needs in many countries, particularly low-income countries. To help tackle these challenges, the IMF and World Bank urged G20 countries in March 2020 to establish the Debt Service Suspension Initiative (DSSI), which was also endorsed by the Paris Club, and applied to debt service due between May 1 and December 31, 2020. In November 2020, the G20 endorsed the Common Framework (CF) for debt treatments, creating a tool for comprehensive debt treatments tailored to the nature and depth of debt challenges in each country.

In 2020, 43 out of 73 DSSI-eligible countries benefitted from US\$5.7 billion, accounting for about 61 percent of eligible debt service. African countries comprised about 65 percent of the participants. Additionally, more than half of all

participants were assessed to be at high risk of debt distress or already in debt distress. By creditor group, the Paris Club received 35 formal requests and approved 35 Memoranda of Understanding, amounting to an estimated suspension of US\$2.5 billion. Given the prolonged impact of COVID-19, the G20 agreed to extend the DSSI through June 2021 and to review the need for a further extension in April 2021.

The DSSI is a rapid liquidity tool designed to be used as an emergency response to the pandemic. It complements financing provided by the IMF and multilateral development banks. So far, no private creditors have participated in the DSSI, thus limiting its benefits. The DSSI also does not provide incentives for countries to address debt levels where needed, which might lead to the unintended consequence of prolonging unsustainable debt levels.

moment où il est nécessaire. Il prévoit une coordination du traitement de la dette par les créanciers membres du G20 ou du Club de Paris et exige que les pays débiteurs demandent à tous leurs créanciers bilatéraux et privés un traitement comparable de manière à garantir un partage équitable de la charge. Le traitement de la dette repose sur une approche au cas par cas – il peut revêtir la forme d’une réduction massive ou d’une restructuration de la dette lorsque de telles mesures peuvent répondre à des besoins de financement importants et temporaires – et suppose que les pays éligibles bénéficient ou aient demandé à bénéficier d’un programme de la tranche supérieure de crédit (UCT) du FMI. À ce jour, trois pays se trouvant dans des situations différentes sur le plan de l’endettement – Tchad, Éthiopie et Zambie – ont demandé à bénéficier du cadre commun.

Le G20 se mobilise, en coopération avec le Club de Paris, le FMI et la Banque mondiale, pour que le cadre commun soit opérationnel. À réception d’une demande, un comité de créanciers est créé avec pour mission de négocier le traitement de la dette. Ces négociations reposent sur les éléments techniques de l’analyse de soutenabilité de la dette réalisée par le FMI et le groupe de la Banque mondiale et doivent respecter les paramètres d’un programme de la tranche supérieure du FMI. La réussite du dispositif repose sur la mise en œuvre de politiques propres à favoriser la stabilité, la mobilisation de financements adéquats et l’introduction de réformes structurelles visant à remédier durablement aux vulnérabilités liées à l’endettement.

Le FMI et la Banque mondiale s’engagent à coopérer avec la communauté internationale pour aider les pays à vaincre ces vulnérabilités. ●



Marcello Estevão

Directeur du pôle mondial, Macroéconomie, Commerce et investissement, Groupe de la Banque mondiale (GBM)

Global Director, Macroeconomics, Trade and Investment, World Bank Group (WBG)

The CF addresses these issues. It aims to provide timely and comprehensive debt relief. The framework coordinates debt treatments provided by G20 and Paris Club creditors and requires debtor countries to seek comparable treatment from bilateral and private creditors to ensure fair burden sharing. The debt treatment follows a case-by-case approach – which can be a deep debt reduction or a debt reprofiling in cases where this can help meet temporarily high financing needs – and requires eligible countries to have or to seek an upper credit tranche (UCT) IMF program. So far, three countries with different debt challenges – Chad, Ethiopia, and Zambia – have applied for CF treatment.

The G20 – in collaboration with the Paris Club, the IMF, and the World Bank – is making significant progress in operationalizing the CF. Upon receiving a request, a dedicated creditor committee is formed to negotiate a debt treatment. This process is informed by the technical analysis in the joint IMF-WB debt sustainability analysis and is consistent with the parameters of a UCT IMF-supported program. The success hinges on sound stability-oriented policies, mobilizing adequate financing, and structural reforms to durably contain debt vulnerabilities.

The IMF and the World Bank are committed to work with the international community to help countries address their debt vulnerabilities. ●

La Côte d'Ivoire tient à saluer l'initiative des créanciers du Club de Paris et du G20 relative à la suspension temporaire du service de la dette (ISSD), et à souligner la pertinence de cette mesure face aux chocs engendrés par la COVID-19. Cette initiative, annoncée le 15 avril 2020, a permis aux pays bénéficiaires de libérer des marges budgétaires conséquentes, consacrées au financement d'une partie des mesures de soutien économique et sanitaire dans le cadre des plans de riposte à la pandémie.

S'agissant de la Côte d'Ivoire, l'initiative ISSD a été particulièrement bienvenue dans le contexte du Plan de Riposte Sanitaire (96 Mds FCFA, soit environ 150 M€) et du Plan de Soutien Economique, Social et Humanitaire (1,700 Mds FCFA, soit environ 2,6 Md€). Le déploiement simultané de ces initiatives a permis de freiner efficacement la propagation du virus et de limiter les répercussions économiques de la pandémie.

Dans la continuité des mesures de soutien exceptionnelles adoptées par les bailleurs de fonds du secteur officiel, la Côte d'Ivoire a répondu favorablement et a rejoint l'ISSD dès

le mois de juin 2020. La Côte d'Ivoire a par la suite obtenu du Club de Paris, le 4 janvier 2021, la possibilité d'étendre la durée de suspension du service de la dette jusqu'à la fin du mois de juin 2021.

Cette participation de la Côte d'Ivoire à l'ISSD s'inscrit par ailleurs dans une longue tradition de coopération entre le pays et le Club de Paris, huit ans après l'atteinte du point d'achèvement de l'initiative des Pays Pauvres Très Endettés (PPTTE).

Dans le cadre de la mise en œuvre de l'ISSD, les discussions conduites avec les différents créanciers bilatéraux de la Côte d'Ivoire participants au Club de Paris ont été fluides et réactives, étant encadrées par les dispositions du Protocole d'Accord signé avec le Club de Paris le 10 juin 2020.

Conscientes des inquiétudes que l'initiative a pu susciter, dans un premier temps, auprès des investisseurs privés et des agences de notation, **les autorités ivoiriennes ont accompagné leur participation à l'ISSD d'une communication**

Contribution de Contribution from

Côte d'Ivoire thanks the Paris Club creditors and the G20 for the Debt Service Suspension Initiative (DSSI) and underscores the importance of this measure in light of the blows dealt by COVID 19. The initiative, which was announced on 15 April 2020, has allowed beneficiary countries to free up fiscal resources to help fund public health and economic support measures as part of pandemic response plans.

For Côte d'Ivoire, this initiative has been particularly welcome in the context of our public health response plan (96bn CFA francs, or €150m) and our economic, social and humanitarian support plan (1,700bn CFA francs, or €2.6bn). By introducing these initiatives simultaneously, we have been able to effectively slow the propagation of the virus and limit the economic consequences of the pandemic.

In keeping with the favourable reception of special support measures adopted by official sector lenders, Côte d'Ivoire signed on to the DSSI in June 2020. On 4 January 2021, the Paris Club offered to extend the debt service suspension until the end of June 2021.

Côte d'Ivoire's participation in the DSSI is part of a long tradition of cooperation between our country and the Paris Club, eight years after reaching the completion point under the Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative.

In implementing the DSSI, Côte d'Ivoire's discussions with our various bilateral creditors in the Paris Club have gone smoothly and responsively, having been governed by the Memorandum of Understanding signed with the Paris Club on 10 June 2020.

proactive visant à exclure strictement toute extension de l'initiative aux créanciers privés.

Des marges budgétaires ont ainsi pu être libérées, contribuant à réorienter les ressources de l'Etat vers la lutte contre la COVID-19. Le montant total du service de la dette ainsi reporté, en 2020 s'élève à environ 83,75 Mds FCFA (soit environ 127,67 M€, ou 2,7% des recettes budgétaires totales)⁽²⁾, dont 97,5 % envers le Club de Paris. L'extension de l'initiative

au premier semestre de 2021 permettrait un report de service de la dette d'environ 122 Mds FCFA (soit 186 M€, ou 2,1% des recettes publiques).

Enfin, la Côte d'Ivoire encourage le Club de Paris à œuvrer davantage à une meilleure communication sur les principes et le fonctionnement de l'ISSD au sein de tous les créanciers bilatéraux (y compris hors Club de Paris) de façon à éviter des interprétations divergentes de l'ISSD par les pays sollicités. ●

(2) Dons inclus

Adama Coulibaly



Ministre de l'Economie
et des Finances, Côte d'Ivoire

Minister of Economy
and Finance, Côte d'Ivoire

Côte d'Ivoire was aware at the outset that this initiative may raise concerns among private investors and rating agencies, which is why **our government has been proactively communicating the fact that our participation in the DSSI strictly precludes any extension of the initiative to private creditors.**

Fiscal resources have been freed up, which has allowed our government to reallocate funds to the COVID-19 response. The total amount of deferred debt service in 2020 amounts to approximately 83.75bn CFA francs (€127.67m or 2.7% of

total fiscal revenue)⁽²⁾, of which 97.5% is owed to the Paris Club. The extension of the initiative to the end of the second quarter of 2021 would allow us to defer approximately 122bn CFA francs (€186m or 2.1% of fiscal revenue) in debt service payments.

Finally, Côte d'Ivoire encourages the Paris Club to endeavour to better communicate the principles behind the DSSI and how it works to all bilateral creditors (including non-Paris Club members) so as to avoid the possibility of differing interpretations. ●

(2) Including donations



@petersweit.reisen-AdobeStock-Dominique



@andreanitaStock-Adobe-Tanzania



@homocosmicos-Niger



@SakhanPhotography-Pakistan

Partie II

**Conférence ministérielle
de haut niveau du Forum
de Paris et la présidence
saoudienne du G20 sur
le thème " Surmonter la
crise liée à la COVID-19
– Rétablir des flux de
capitaux soutenables
et des niveaux de
financement adaptés
pour le développement",
le 8 juillet 2020**



Part II

**The Paris Forum
and Saudi G20
Presidency high-level
Ministerial Conference
on "Tackling the
Covid-19 crisis:
restoring sustainable
flows of capital and
robust financing
for development",
8 July 2020**

La crise de la COVID-19 a donné lieu, au printemps 2020, à des sorties de capitaux à une échelle sans précédent pour les économies émergentes et en développement. Parallèlement, les prévisions de croissance mondiale et les équilibres budgétaires se sont fortement dégradés du fait des mesures sanitaires nationales et d'interruptions dans les chaînes d'approvisionnement mondiales. Les économies émergentes et en développement font désormais face à des chocs sévères qui pèsent lourdement sur les progrès accomplis en matière de développement au cours de la dernière décennie.

Le 8 juillet 2020, le Forum de Paris et la présidence saoudienne du G20 ont co-organisé une conférence ministérielle virtuelle de haut niveau pour discuter des moyens de rétablir des flux de capitaux soutenables et des niveaux de financement adaptés pour le développement

dans le contexte de la pandémie de COVID-19. La conférence a réuni 39 pays, dont 23 représentés par leur ministre des Finances ou gouverneur de Banque centrale. Les participants incluaient aussi les directeurs d'organisations internationales, en particulier le FMI, le Groupe de la Banque mondiale et l'OCDE, de hauts représentants du secteur privé et des universitaires reconnus.

La conférence ministérielle de haut niveau visait à parvenir à une compréhension commune de la volatilité des flux de capitaux internationaux dans le contexte de la crise de la COVID-19 et à réfléchir aux réponses pouvant être apportées à ce problème. Les discussions ont tourné plus précisément autour de trois thèmes connexes : i) les financements durables pour le développement de l'Afrique, ii) les mesures à prendre pour faire face à la situation actuelle et favoriser la reprise des flux de capitaux vers les économies >>>



The COVID-19 crisis triggered significant capital outflows from developing and emerging economies in spring 2020. At the same time, worldwide growth forecasts and fiscal balances deteriorated significantly as a result of domestic restrictions and global supply chain disruptions. Developing and emerging economies are now facing acute and multi-faceted shocks that weigh heavily on the development gains achieved over the past decade.

On 8 July 2020, the Paris Forum and Saudi-led G20 Presidency co-organized a high-level Ministerial virtual Conference to discuss ways to restore sustainable flows of capital and robust financing for development in the wake of the COVID19 pandemic. The conference brought together 39 countries, of which 23 were represented by a Minister

or Central Bank Governor, the heads of international organizations – in particular the IMF, the World Bank Group and the OECD –, senior representatives from the private sector, and prominent scholars.

The high-level Ministerial Conference sought to build a common understanding of international capital flows volatility in the context of the COVID-19 crisis and consider potential policy responses to mitigate these challenges. Specifically, discussions revolved around three main interrelated themes: (i) sustainable finance for Africa development, (ii) policy options to tackle the current situation and support the return of capital flows to emerging economies, and (iii) building further resilience and more sustainable sources of financing for the future. >>>

>>> émergentes, et iii) les solutions pour renforcer la résilience des économies et favoriser le développement de sources de financement plus soutenables pour l'avenir.

Les participants sont convenus qu'outre l'importance de répondre aux besoins de liquidité immédiats en 2020, il était également nécessaire de s'assurer que les perspectives de développement à moyen ou long terme demeurent favorables, notamment pour les pays en proie à de graves difficultés de soutenabilité de leur dette. Ils ont souligné

la nécessité de protéger et rétablir l'accès au marché des économies en voie d'émergence, tous continents confondus, notamment en favorisant la mise en place de cadres macroéconomiques robustes et en généralisant le recours aux instruments de gestion et de partage du risque. Les participants ont également réaffirmé l'importance de filets de sécurité financière mondiaux adaptés et se sont déclarés en faveur d'un débat sur une allocation générale de droits de tirage spéciaux. ●

>>> Participants agreed that, although liquidity needs remained elevated during 2020, more needed to be done to ensure that medium to long-term development prospects remain on-track, in particular for countries facing acute debt sustainability challenges. Participants underscored the necessity of preserving and restoring market access for

frontier economies across all continents, not least by supporting robust macroeconomic frameworks and providing de-risking instruments. They also reiterated the critical importance of an adequate Global Financial Safety Net and advocated for a discussion on a general Special Drawing Rights allocation. ●



High-Level Ministerial Conference

Tackling the COVID-19 Crisis
Restoring Sustainable Flows of Capital
and Robust Financing for Development

8 July 2020

#G20SaudiArabia

#ParisForum

Comme je le soulignais en mars 2020 dans mon article intitulé *Cette fois, c'est vraiment différent*, l'histoire ne peut guère nous éclairer sur les conséquences économiques qu'aura la COVID-19. La crise que nous vivons diffère des précédentes à de multiples égards, mais elle a d'emblée entraîné des sorties de capitaux des pays émergents et en développement d'une ampleur et d'une nature sans précédent depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale. Ainsi, le niveau cumulé de sorties de capitaux constaté au cours des six premières semaines du deuxième trimestre 2020 n'avait été atteint qu'après une année lors de la crise financière de 2007-2009.

Tel est le contexte dans lequel la Conférence de haut niveau du Forum de Paris intitulée *Surmonter la crise de la COVID-19 : rétablir des flux de capitaux soutenables et des niveaux de financement adaptés pour le développement* a été organisée en juillet en coopération avec le G20. À cette date, les conditions financières mondiales étaient devenues nettement plus accommodantes sous l'effet des baisses de taux d'intérêt décidées par la Banque centrale européenne et la Réserve fédérale et d'autres mesures de renforcement

des liquidités. Pour les pays émergents et en développement (et en particulier les pays à faible revenu les plus vulnérables), ces mesures ont peut-être évité une multiplication des nouveaux défauts de paiement sur la dette souveraine. Il s'agit là d'une différence majeure avec la flambée des taux d'intérêt qui avait conduit à la crise de la dette des pays en développement dans les années 1980. Il n'en reste pas moins que beaucoup de pays émergents et en développement ont enregistré des sorties de capitaux importantes et ont vu leur monnaie se déprécier (voire s'effondrer purement et simplement) pendant le reste de l'année 2020.

Alors que leurs besoins de financement connaissent une hausse exponentielle et que les coûts sociaux et économiques de la pandémie et des mesures de confinement augmentent, beaucoup de ces pays n'ont pas seulement vu diminuer les flux de capitaux privés : ils en ont aussi vu augmenter le coût et l'instabilité. La crise de la COVID-19 témoigne donc une fois encore du comportement procyclique des flux de capitaux privés.

Contribution de Contribution from

As I noted in my column titled *This Time Truly is Different* in March 2020, historical episode do not provide much insight as to the economic consequences of COVID-19. Differences from other crises are plentiful, but in the early stages of the pandemic, the scale and speed of capital outflows from developing and emerging market economies (EMDEs) were unprecedented in the post-World War II era. It took over a year during the Global Financial Crisis of 2007-2009 to achieve the cumulative level of capital outflows recorded over the first 6 weeks of the spring of 2020.

Against this backdrop, the High-Level Conference of the Paris Forum on Tackling the COVID-19 Crisis Restoring Sustainable flows of Capital and Robust Financing for Development, organized in conjunction with the G-20, took place in July. By that time, interest-rate cuts by the ECB and Federal Reserve and other liquidity-enhancing measures had significantly eased global financial conditions. For EMDEs, it may have

kept the incidence of new sovereign defaults (particularly in vulnerable low-income countries), from spiking. This stands as a stark contrast to the historic interest rate hikes that ushered in the developing-country debt crisis of the 1980s. Nonetheless, many EMDEs have recorded significant capital outflows and markedly weakening currencies (and outright currency crashes) during the rest of 2020.

At a time when EMDEs government financing needs are surging, as the social and economic costs of the pandemic and lockdowns mount, private capital flows have not only diminished for many EMDEs but have become more expensive and volatile. The COVID-19 crisis has highlighted, once again, the procyclical behavior of private capital flows.

By contrast, official lending by the IMF, the World Bank, and other multilateral institutions surged in response to the pandemic, reaching more than 100 countries. The

À l'inverse, les prêts officiels consentis par le FMI, la Banque mondiale et d'autres institutions multilatérales ont connu une forte hausse à la suite de la pandémie, plus d'une centaine de pays en ayant bénéficié. Comme le montrent les travaux que j'ai récemment menés avec Horn et Trebesch, ce n'est pas la première fois que les flux officiels jouent un rôle contracyclique et stabilisateur en période de crise. Comme nous le montrons pour la période 1790-2015, lorsque les flux de capitaux privés transfrontaliers se tarissent en cas de guerre, de crise financière ou de catastrophe naturelle, les prêts officiels prennent souvent le relais. Ces prêts représentent des sommes nettement supérieures à ce que l'on pense généralement et dépassent souvent les flux de capitaux privés, en particulier en période de crise.

La crise de la COVID-19 a des conséquences extrêmement régressives, à l'échelle nationale comme internationale. Ce sont les pays les plus pauvres en ressources qui ont le plus pâti de la crise à maints égards, y compris s'agissant de la perception du risque souverain. Alors que 15% des économies avancées ont vu leur note de crédit abaissée, ce pourcentage est proche de 40% parmi les économies émergentes et en développement. Étant donné l'ampleur des dommages subis, beaucoup de ces pays risquent d'avoir un long chemin à parcourir pour se relever de la crise, et des flux officiels nets positifs seront nécessaires pour financer des dépenses sociales indispensables. Même dans un scénario où les taux d'intérêt resteraient durablement faibles, il leur faudra mettre en place des politiques internes solides pour attirer les flux de capitaux privés dans un environnement où les investisseurs se montrent plus sélectifs que par le passé. ●

Carmen Reinhart



Cheffe économiste,
Groupe de la Banque mondiale

Chief Economist,
World Bank Group

countercyclical, stabilizing role of official flows during bad times, as my recent work with Horn and Trebesch shows, is not entirely new. As we summarize for 1790-2015, when private cross-border capital flows retrench during wars, financial crises, or natural disasters, official lending often steps in. Such lending is much larger than commonly known, often surpassing private capital flows, especially in periods of stress.

COVID-19 is regressive in the extreme – within and across national borders. Those countries with the fewest resources at their disposal have fared the worst on many fronts

including the perception of sovereign risk. While 15% of the advanced economies have had their credit ratings cut since the start of 2020, the comparable share of downgrades for EMDEs is almost 40%. The road to recovery from COVID-19 may protracted for many of these countries, given the damage done, and official positive net flows will be needed to support much-needed social expenditures. Even in a low-for-long interest rate scenario, sound domestic policies will be needed to attract private capital flows in an environment where investors have become more discriminating. ●

Un an après le début de la pandémie de la COVID-19, les besoins de l'Afrique en financement du développement se font plus pressants. Or, la réponse de la communauté internationale n'est pas adaptée. En 2020, le continent a connu sa première récession en 50 ans et environ 30 millions d'Africains ont basculé dans l'extrême pauvreté. Sans une réponse plus forte, l'année 2021 sera marquée par d'autres retours en arrière sur le plan du développement.

Les dirigeants africains ont sollicité 300 milliards de dollars de financement sur trois ans. Pourtant, au cours de l'année écoulée, l'aide bilatérale a sensiblement diminué. La Banque mondiale et le FMI ont accru leurs prêts, mais les 50 milliards de dollars qu'ils ont accordés aux pays d'Afrique sont bien en deçà des besoins. Il faudra des années pour que ces pays se relèvent de cette crise et il ne sera possible d'éviter une décennie perdue qu'au prix d'une aide internationale généreuse et durable. Allouer – et réaffecter – des droits de tirage spéciaux (DTS) supplémentaires comme cela est proposé est un moyen de fournir des liquidités à court

terme, mais la réponse financière doit être plus ambitieuse et s'inscrire dans un horizon plus long.

En Afrique, le ratio dette sur PIB moyen risque d'augmenter jusqu'à dépasser 70% en 2021. En février 2021, 15 pays africains étaient exposés à un risque élevé de surendettement et six étaient déjà en situation de surendettement. Parallèlement, le continent a vu la structure de sa dette changer, de nouveaux créanciers, en particulier des prêteurs privés et la Chine, en détenant une grande partie.

L'initiative de suspension du service de la dette (ISSD) adoptée par le G20 est un exemple louable de coopération internationale, mais ses résultats n'ont pas été à la hauteur des attentes car les paiements du service de la dette due aux créanciers bilatéraux officiels qui ont fait l'objet d'un report représentent à peine plus de 5 milliards de dollars. La prolongation de l'ISSD jusqu'en juin 2021 devrait se traduire par un report portant sur le même montant. L'ISSD ne pourvoit donc qu'en partie aux besoins de financement des 31 pays d'Afrique participants.

Contribution de Contribution from

Over one year into the COVID-19 pandemic, the need for development finance in Africa has grown more urgent. Yet, the response of the international community has been inadequate. The continent experienced its first recession in 50 years in 2020, and about 30 million Africans fell into extreme poverty. Without a stepped-up response, 2021 will see further setbacks in development.

African leaders have called for \$300 billion of financing over three years. Yet, over the past year bilateral aid fell significantly. The World Bank and IMF stepped up their lending, but the \$50 billion they disbursed in Africa falls well short of the needs. Recovery from this crisis will take many years and sustained elevated international support is necessary to prevent a lost decade. Proposals to allocate – and reallocate – additional SDRs provide short-term liquidity solutions, but the financial response must be more ambitious and more sustained.

The average debt-to-GDP ratio in Africa is expected to increase to over 70 percent in 2021. As of February 2021, 15 African countries are at high risk of debt distress and six countries are already in distress. At the same time, the African debt landscape has changed, and newer creditors, especially commercial lenders and China, account for large portions of debt.

While the G20's Debt Service Suspension Initiative (DSSI) was a commendable example of international cooperation, the results fell short of expectations and just over \$5 billion in debt service payments to official bilateral lenders were deferred. The extension until June 2021 is expected to defer a similar amount. For the 31 African countries participating, the DSSI will only meet a fraction of their financial need.

Il faut maintenant aller au-delà de l'ISSD et s'orienter vers une restructuration de la dette pour en favoriser la soutenabilité à long terme. Fin 2020, le G20 a annoncé la création du cadre commun pour le traitement de la dette, qui a vocation à faciliter l'allègement de la dette des pays éligibles à l'ISSD. S'il s'agit là d'une avancée importante vers plus de coordination, le cadre laisse une large place à l'interprétation et sa mise en œuvre est lente. Il faut aussi qu'il tienne compte de ce que les défis que représente la dette sont variables d'un pays d'Afrique à l'autre. Une plus grande transparence de la part des emprunteurs comme des créanciers s'impose également.

Vingt pays d'Afrique, dont neuf participants à l'ISSD, ont vu leur note de crédit abaissée depuis mars 2020. Alors que le

financement privé demeure essentiel pour le développement économique du continent, le secteur privé ne contribue pas aux efforts de relance. Il faudrait que les institutions financières internationales s'efforcent d'utiliser les fonds de manière à faciliter et restaurer l'accès des pays d'Afrique aux marchés. De son côté, le secteur privé pourrait aider à combler le déficit de financement dont pâtissent ces pays.

Une réponse financière plus forte, inscrite dans la durée, de même qu'une restructuration proactive et ciblée de la dette et une plus grande transparence sont indispensables pour éviter que le continent africain ne subisse des pertes encore plus grandes et ne conserve des séquelles économiques de la crise. ●

Masood Ahmed



Président,
*Center for Global
Development*

President, Center for
Global Development

The conversation must now move beyond the DSSI and shift toward debt restructuring to promote long-term sustainability. In late 2020, the G20 announced the creation of the Common Framework for Debt Treatments to guide debt relief processes for DSSI-eligible countries. While this is an important step forward in coordinated principles, much is open to interpretation and implementation has been slow. It also needs to recognize the diversity of debt challenges facing different African countries. Greater transparency is also needed from borrowers and creditors.

20 African countries have experienced credit ratings downgrades since March 2020, including nine DSSI-participants.

Private sector finance remains central to the economic development of African countries, but the private sector remains missing from recovery efforts. IFIs must consider how to use funds to encourage and restore market access for African countries. In turn, the private sector could help close the financing gap for African countries.

A stronger, sustained financial response, proactive and targeted debt restructuring, and greater transparency are necessary to avoid even greater losses and long-lasting economic scars across the continent. ●

Session de travail n° 2: « Les mesures à prendre pour faire face à la situation actuelle et favoriser la reprise des flux de capitaux vers les économies émergentes ».

La pandémie de COVID-19 restera dans les annales de l'économie mondiale. Elle a eu un impact économique et financier particulièrement violent sur les économies de marché émergentes (EME). En mars 2020, elle a entraîné des sorties massives de portefeuilles obligataires, de fortes dépréciations des monnaies et une envolée des rendements obligataires dont les effets s'inscrivent dans la durée. Depuis, les investisseurs mondiaux ont montré peu d'appétence pour les obligations des pays émergents, en dehors des titres chinois.

L'inversion des mouvements de capitaux provoquée par la pandémie a remis en cause la thèse selon laquelle les EME auraient surmonté le « péché originel ». Même si environ 80 % des encours d'obligations souveraines émergentes étaient libellés en monnaie locale en 2020, les investisseurs de portefeuille internationaux sont demeurés les principaux

créanciers. De ce fait, les conséquences des asymétries de devises pèsent désormais, non plus sur les États des économies émergentes, mais sur leurs créanciers mondiaux. Confrontés à une montée de l'incertitude, les investisseurs étrangers pourraient perdre confiance et vendre les titres qu'ils détiennent pour ne pas risquer une double peine : diminution du prix des obligations en raison de l'envolée des rendements obligataires et baisse de leur valeur en dollars due à la dépréciation de la monnaie locale. Nous sommes face à ce que nous qualifions de « retour du péché originel ».

Comment les EME ont-elles réagi à cette inversion des mouvements de capitaux ? Deux nouveautés méritent d'être signalées. Premièrement, les banques centrales de ces pays ont abaissé leurs taux directeurs pour soutenir leur économie, alors que durant les précédentes crises, elles avaient dû les relever pour défendre leur monnaie. Deuxièmement, bon nombre de ces banques centrales ont adopté des programmes d'achat d'obligations, agissant comme acheteurs en dernier ressort, ce qui a limité les sorties de capitaux depuis leurs marchés obligataires libellés en monnaie locale. Ces deux

Contribution de Contribution from

Breakout session 2 "Policy options to tackle the current situation and support the return of capital flows to emerging economies"

The COVID-19 pandemic is a defining moment for the global economy. The economic and financial impact hit emerging market economies (EMEs) particularly hard. In March 2020, it triggered massive bond portfolio outflows, sharp currency depreciations and large spikes in bond yields with lasting impact. Ever since, global investors have had tepid appetite for EME government securities, except for China.

The pandemic-led capital reversal challenged the belief that EMEs have overcome the "original sin". Even if about 80% of outstanding EME sovereign bonds were denominated in domestic currencies in 2020, global portfolio investors remained major creditors. Thus, the burden of currency

mismatches has shifted from EME sovereigns to their global lenders. Facing the heightened uncertainty, foreign investors may lose confidence and sell their holdings in anticipation of double losses – depressed bond prices because of bond yield surges and lowered dollar values due to local currency depreciations. This is what we call the "original sin redux".

How did EMEs respond to this capital reversal? Two novelties are noteworthy. First, EME central banks cut policy rates to support their economies, while they had to raise rates to defend their currencies during previous turmoil. Second, many EME central banks launched bond purchase programmes, acting as buyers of last resort, appeasing outflows from their local currency bond markets. Both novelties show that EME monetary policy frameworks have gained much credibility in the past decades and are in a stronger position to achieve internal and external stability.

nouveautés montrent que le cadre de politique monétaire des économies émergentes a beaucoup gagné en crédibilité ces dernières décennies et qu'elles sont en meilleure posture pour assurer une stabilité interne et externe. Les EME ont par ailleurs adopté des plans de relance budgétaire représentant en moyenne 4% de leur PIB pour amortir le choc provoqué par la crise. Les mesures de relance monétaire et budgétaire qu'elles ont adoptées sont en général de moindre ampleur que celles prises par les économies avancées. Cette prudence s'explique probablement par le fait qu'elles disposent d'une marge de manœuvre plus limitée en raison de contraintes structurelles et internes. Par exemple, alors que les dépenses budgétaires doivent jouer un rôle clé dans la relance de l'activité économique, la capacité d'emprunt des EME est entravée par la capacité d'absorption limitée et l'aversion au risque des investisseurs internationaux, chez qui le souvenir des dangers du financement monétaire est vivace.

Les difficultés auxquelles les EME restent confrontées appellent la mise en place de filets de sécurité financiers efficaces et crédibles en complément de la mise en œuvre de politiques saines au niveau national. Certaines de ces économies n'ont pu bénéficier de conditions de marché relativement accommodantes et combattre la pandémie que grâce au soutien en liquidités consenti par le FMI et dans le cadre des accords de financement régionaux, de même qu'aux lignes de swap bilatérales ouvertes par les grandes banques centrales. À plus long terme, il faudrait que les EME continuent de constituer un vivier d'investisseurs institutionnels nationaux et se dotent de marchés de dérivés de change liquides pour couvrir leurs expositions et réduire leurs vulnérabilités financières en général. ●

Hyun Song Shin



Conseiller économique
et Chef de la Recherche,
Banque des règlements
internationaux (BRI)

Economic Adviser
and Head of Research,
Bank for International
Settlements

EMEs have also launched fiscal packages to cushion the shock; the size averaged 4% of their GDP. Compared to advanced economies, EMEs' monetary and fiscal policy responses are generally smaller. This prudent stance likely reflects the more limited policy headroom in EMEs due to structural and external constraints. For instance, at a time when fiscal spending must play a key role in reviving economic activities, the borrowing capacity of EME governments is constrained by the limited absorption capacity and risk aversion of international investors, with a living memory of the dangers of monetary financing.

The challenges that EMEs still face call for credible and effective financial safety nets to complement sound policy frameworks at the national level. The liquidity support available from the International Monetary Fund and Regional Financing Arrangements, together with bilateral swap lines from major central banks have been the lifeblood for some EMEs to ease market conditions and fight the pandemic. From a longer-term perspective, EMEs should continue to develop a deep domestic institutional investor base and liquid FX derivatives markets to hedge exposures and reduce overall financial vulnerabilities. ●

Le verdissement des marchés en monnaie locale et marchés financiers locaux

Ce court article a été inspiré par les débats qui ont eu lieu durant la session de travail n°3 de la Conférence ministérielle de haut niveau du G20 organisée à Paris le 8 juillet 2020. Allant cependant au-delà pour examiner dans quelle mesure l'achat d'actifs verts par les banques centrales des économies émergentes, il pourrait favoriser la création d'un socle d'investisseurs nationaux et la mise en place des cadres réglementaires nécessaires au développement des marchés en monnaie locale et marchés financiers locaux.

Un système financier nouveau, durable, est en passe de voir le jour dans les économies avancées. Plusieurs banques centrales d'importance systémique, en particulier la Banque d'Angleterre, mais également la Banque centrale européenne (BCE), la Banque populaire de Chine et la Banque du Japon sont déterminées à jouer un rôle moteur dans ce processus. Les banques centrales des économies émergentes et en développement pourraient elles aussi contribuer à la création

de marchés de titres verts et, ce faisant, au développement des marchés en monnaie locale et marchés financiers locaux.

Dans les économies émergentes et en développement, l'émission de titres verts a beaucoup plus de probabilités de prendre la forme d'une émission supplémentaire – en d'autres termes, elle influe sur le comportement des émetteurs sous-jacents. Le nombre d'instruments émis reste cependant très faible en raison d'un manque de projets susceptibles d'attirer des investissements, auquel s'ajoutent des problèmes de capacités. L'intérêt plus grand des investisseurs pour la finance verte et durable et plus généralement pour les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) a plutôt joué en défaveur des économies émergentes et en développement, dont les cadres réglementaires sont relativement rudimentaires.

Les banques centrales de ces économies peuvent changer la donne. En communiquant sur la transition vers la neutralité carbone et en rendant obligatoire la publication d'informations relatives au risque climatique, elles peuvent

Contribution de Contribution from

The Greening of Local Currency and Capital Markets

This short article is inspired by the discussion at Breakout Session 3 at the G20 High-Level Ministerial Conference in Paris on July 8, 2020, but it extrapolates to explore how increased purchases of green assets by central banks in emerging economies could help provide the necessary domestic investor base and encourage regulatory frameworks necessary to develop local currency and capital markets.

A new, sustainable financial system is under construction in advanced economies. Several systemically important central banks, most notably the Bank of England, but now also the ECB, PBOC and Bank of Japan, have decided to play a leading role in this process. Now their counterparts in emerging and developing economies (EMDEs) could also help build markets for green securities and, in the process, develop local currency and capital markets.

The issuance of green securities is much more likely to be additional, i.e., affect the behavior of the underlying issuers, in EMDEs, but to date very few instruments have been issued due to a dearth of investable projects and capacity constraints. If anything, the increased investor emphasis on green and sustainable finance, and environmental, social and governance (ESG) standards more generally, has worked against EMDEs' weaker regulatory frameworks.

EMDE central banks can play a critical role in changing this picture. By providing forward guidance on the Net Zero Carbon transition path and making climate disclosure mandatory, they can help providers of capital better understand and manage climate-related financial risks. To overcome the biases in ESG standards, EMDEs must strengthen regulation and encourage issuance.

The big push from central banks would come from purchasing green assets, thus dramatically increase the domestic

aider les investisseurs à mieux appréhender et mieux gérer les risques financiers liés au climat. Pour remédier aux biais des critères ESG, les économies émergentes et en développement doivent renforcer leur cadre réglementaire et encourager l'émission.

Les banques centrales pourraient envoyer un signal fort en achetant des actifs verts, ce qui permettrait d'accroître de manière spectaculaire le socle d'investisseurs nationaux. Les marchés financiers mondiaux, pourtant réputés impitoyables, ont laissé à beaucoup d'économies émergentes et en développement toute latitude pour mener des politiques monétaires et budgétaires volontaristes en réaction à la pandémie. Les politiques monétaires non conventionnelles déployées dans ces économies pourraient maintenant être mises au service de la transition vers la neutralité carbone.

Les titres verts émis jusqu'à présent l'ont été en devises internationales, par exemple en dollars ou en euros, mais l'idéal serait qu'ils le soient en monnaie locale parce que les

revenus des actifs sous-jacents sont le plus souvent libellés en monnaie locale. De fait, en achetant des titres verts, les banques centrales contribueraient au développement des marchés en monnaie nationale et des marchés financiers locaux. La mise en place d'un cadre réglementaire et institutionnel adapté et de l'écosystème d'agences de notation qui l'accompagne contribuerait à accélérer l'émission en monnaie locale.

Les banques multilatérales de développement peuvent aussi jouer un rôle en mettant sur pied des projets verts susceptibles d'attirer des investissements et en aidant les pays à adopter des politiques et cadres réglementaires adaptés dans le secteur financier, de manière à permettre un approfondissement des marchés financiers, y compris pour les titres verts. Elles peuvent également promouvoir la mise en place des écosystèmes nécessaires à l'essor de la finance verte, dans l'idéal en monnaie locale. ●

Eric Berglof



Economiste en chef,
Banque Asiatique
d'investissement pour
les infrastructures

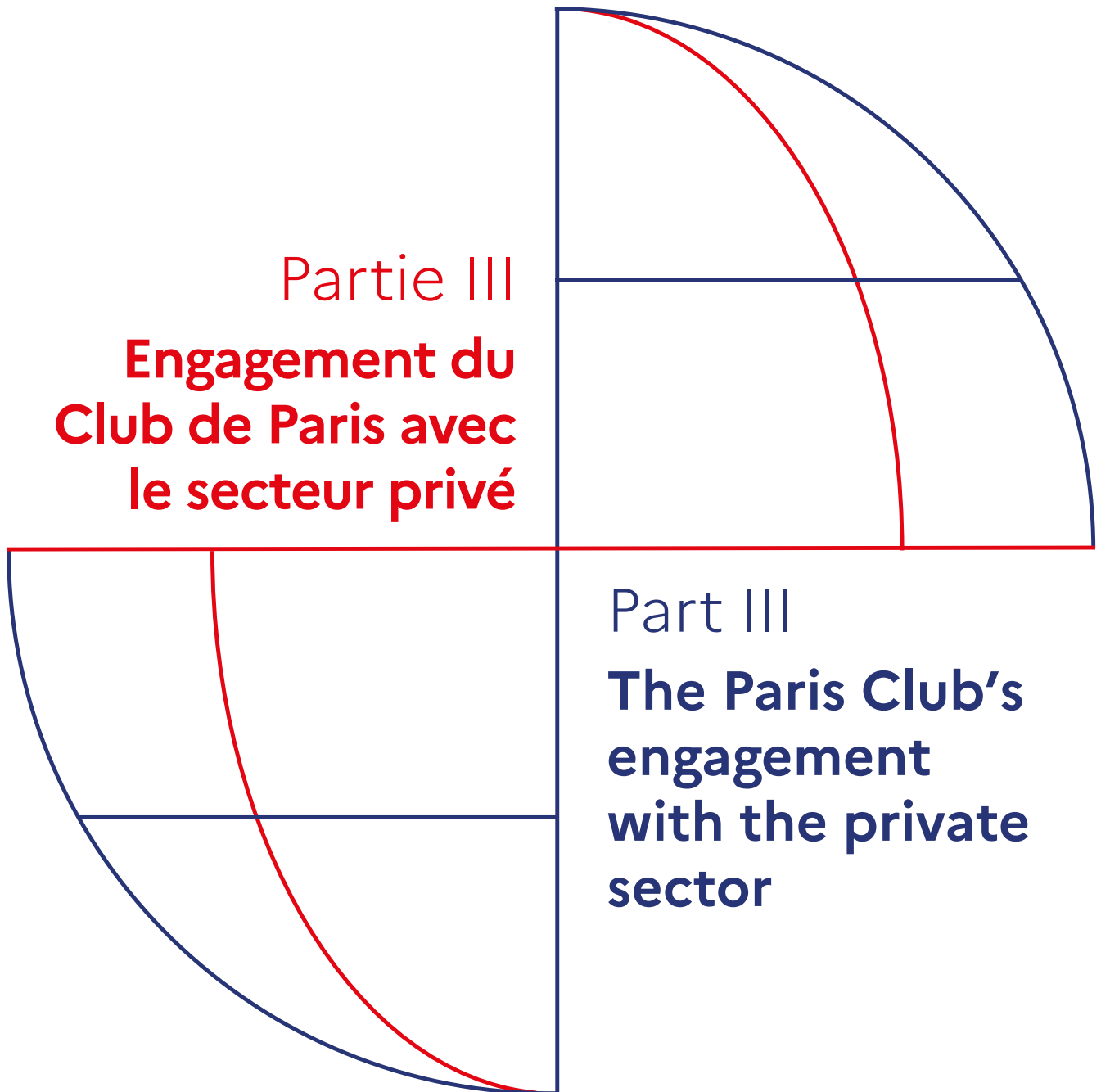
Chief economist,
Asian Infrastructure
Investment Bank

investor base. The normally so unforgiving global capital markets have offered many EMDEs considerable latitude in pursuing aggressive monetary and fiscal policies in response to the pandemic. The unconventional monetary policies in these countries could now be used to actively encourage the transition to a Net Zero Carbon world.

Green securities have so far been issued in international currencies, like dollars and euros, but issuance should ideally happen in local currency as most underlying assets earn revenues in local currency. Indeed, central bank purchasing of green securities could help develop local currency and

capital markets. The necessary regulation and institutional framework, and associated ecosystem of rating agencies, should help fast-track issuance in local currency.

The multilateral development banks can contribute by structuring investable green projects and helping countries implement the appropriate financial sector policies and regulatory frameworks, allowing for the deepening of financial markets, including for green securities. They can also foster the necessary ecosystems for green finance, ideally in local currency ●



L'éventail des sources de financement qui s'offrent aux pays emprunteurs souverains émergents et en voie de développement a considérablement changé au cours de la dernière décennie. Il convient de noter en particulier la diversification des instruments de crédit et l'élargissement de la base des prêteurs (notamment le poids croissant des créanciers privés). Bien que cette évolution ait permis aux pays en voie de développement de bénéficier d'un accès élargi aux emprunts extérieurs, elle a aussi rendu plus complexe la composition de leur dette souveraine. Face à cette situation, le FMI a revu l'architecture internationale de gestion de la dette souveraine détenue par des créanciers privés, en soulignant son efficacité tout en insistant aussi sur la nécessité de poursuivre le renforcement des dispositions de restructuration de dette décidée à la majorité sur l'ensemble d'une catégorie d'instruments de dette donnée.

Le Club de Paris a été et demeure un fervent partisan d'un dialogue étroit avec les créanciers privés. Depuis le début des années 2000, il entretient des échanges réguliers avec l'Institute of International Finance (IIF) et est parvenu, dans le contexte de la crise de la COVID-19, à améliorer la coordination entre créanciers, aux côtés des membres du

G20 et avec le soutien du FMI et de la Banque mondiale. A cet égard et compte tenu des incertitudes actuelles, les principes pour la stabilité des flux de capitaux et une restructuration équitable de la dette élaborés par l'IIF contribuent à promouvoir les meilleures pratiques parmi les créanciers privés, avec le soutien du Club de Paris dans leur mise en œuvre.

En ce qui concerne l'avenir, contrairement à l'ISSD à ce jour, le cadre commun affirme clairement le principe de comparabilité de traitement. C'est pourquoi la mise en œuvre de ce cadre permettra non seulement de renforcer la coopération au sein de la communauté internationale et d'accroître la transparence des dettes, mais elle constituera aussi une garantie de répartition équitable des efforts consentis parmi les créanciers, y compris privés. Le cadre commun offrira aux pays débiteurs, pour leur part, un accès continu à des sources privées de financement extérieur, tout en favorisant le renforcement du cadre de gouvernance macroéconomique et financier propres à permettre aux pays emprunteurs de retrouver des trajectoires d'endettement soutenable. ●

The landscape of credit available to sovereign borrowers in emerging markets and developing economies has changed significantly over the past decade. Of note is the diversification of credit instruments and the widening of the base of creditors (including an increasing weight of private creditors). Although these changes allowed developing countries to expand access to external borrowing, this evolution has also induced a greater complexity in the composition of their sovereign debts. In response, the IMF has reviewed the international architecture for resolving privately held sovereign debt, underscoring its good performance, while emphasizing the need to further strengthen majority restructuring provisions across all categories of debt instruments.

The Paris Club has been – and remains – very much supportive of close engagement with private creditors. Since the early 2000s, it has engaged regularly with the International Institute for Finance (IIF) and, in light of the COVID-19 crisis, has successfully enhanced coordination among creditors,

alongside the G20 and with support from the IMF and the World Bank. Given the prevailing uncertainties, the *IIF's Principles for Stable Capital Flows and Fair Debt Restructuring* are instrumental to promoting best practices among private creditors—the Paris Club strongly supports their implementation.

Going forward, unlike the DSSI to date, the Common Framework clearly endorses the principle of comparability of treatment. Therefore, the operationalization of the Common Framework will not only provide a mechanism by which cooperation among the international community will be strengthened and debt transparency enhanced, but it will also ensure fair burden-sharing among creditors, including private creditors. For debtor countries, the Common Framework will facilitate continued access to private sources of external financing and, at the same time, will be an asset in the swift implementation of macroeconomic and financial frameworks which reorient beneficiaries toward sustainable debt trajectories. ●

La pandémie de COVID-19 a entraîné une envolée de l'endettement mondial et accentué les difficultés des économies en développement, entraînant un nombre record de défauts sur la dette souveraine. L'initiative de suspension du service de la dette (ISSD) adoptée par le G20 a permis à plus de 45 pays de bénéficier d'un soutien de 5 milliards de dollars pour faire face à leurs besoins en liquidités. L'Institute of International Finance (IIF) a coopéré avec le G20, le Club de Paris, le FMI et les pays emprunteurs pour examiner les conditions dans lesquelles les créanciers privés pourraient contribuer à l'ISSD. S'appuyant sur l'éclairage de son comité pour la gestion du risque souverain (Committee for Sovereign Risk Management, CSRSM) et sur les principes de stabilité des flux de capitaux et de la restructuration équitable de la dette, l'IIF a régulièrement fait connaître les positions du secteur privé, dernièrement dans une lettre adressée au G20 en novembre 2020. Ces lettres rappellent l'importance de l'accès aux marchés et la nécessité d'une approche au cas par cas.

Avec l'aide du CSRSM, l'IIF a créé une boîte à outils pour permettre au secteur privé de participer à l'ISSD. Le CSRSM regroupe plus de cent des plus grands gestionnaires d'actifs, banques et entreprises de services financiers du monde, représentant au total 45 000 milliards de dollars d'actifs sous gestion. L'IIF a publié des conditions générales pour la participation volontaire du secteur privé à l'ISSD en mai 2020 et un avenant en décembre. À la demande des pays emprunteurs, il a publié une lettre type valant accord de renonciation, qui reconnaît qu'une demande de suspension formulée par les emprunteurs souverains auprès des créanciers officiels ne vaut pas défaut. Pour faciliter le dialogue, il a aussi publié une note de synthèse des conditions pour la participation volontaire du secteur privé à l'ISSD et une note technique sur les demandes de consentement à adresser aux détenteurs d'obligations.

Contribution de Contribution from

The COVID-19 pandemic has triggered a sharp rise in global debt levels and exacerbated strains in developing economies, prompting record sovereign bond defaults. In response, the Debt Service Suspension Initiative (DSSI) has provided over 45 countries with more than \$5 billion of liquidity support. The IIF has coordinated with the G20, the Paris Club, the IMF and borrowers to discuss terms on which private creditors can support the DSSI. Informed by the IIF Committee for Sovereign Management (CSRSM) and underpinned by the *Principles for Stable Capital Flows and Fair Debt Restructuring*, the IIF has regularly communicated private sector views, most recently to the G20 in November 2020. These letters highlight the importance of market access and the need for a case-by-case approach.

The IIF, supported by the CSRSM, has developed a toolkit to enable private sector participation in the DSSI. The CSRSM represents over 100 of the world's largest banks, asset managers and financial services firms, with some \$45 trillion in AUM. The IIF published Terms of Reference

for Voluntary Private Sector Participation in the DSSI in May 2020 with an Addendum in December. At the request of borrowing countries, the IIF added a Template Letter Waiver Agreement stating that a request from sovereign borrowers for forbearance from official creditors would not constitute a default event. To facilitate engagement, the IIF also published Summary Terms for a Voluntary Debt Service Suspension Framework Agreement and a technical note on consent solicitations for bondholders.

The IIF held over 30 discussions with CSRSM members in 2020, and the CSRSM continues to be a vital forum for engagement. Following the introduction of the Common Framework for Debt Treatments beyond the DSSI, the IIF has called for implementation to be a consultative process including the private sector and representation from borrowing countries. The IIF has been pleased to support regular public-private sector dialogue on these issues, including more frequent Paris Club-IIF meetings. With a focus on the need for better transparency, the IIF has also advanced the Voluntary

En 2020, l'IIF a tenu plus de 30 discussions avec les membres du CSRSM, qui reste un espace de dialogue incontournable. À la suite de la création du cadre commun pour le traitement de la dette au-delà de l'ISSD, l'IIF a demandé que sa mise en œuvre se fasse sous la forme d'un processus consultatif associant le secteur privé et des représentants des pays emprunteurs. Il se félicite d'avoir favorisé un dialogue régulier sur ces questions entre les secteurs public et privé, en particulier grâce à des réunions plus fréquentes entre le Club de Paris et l'IIF. Jugeant nécessaire d'améliorer la transparence, il a également promu les principes volontaires pour la transparence de la dette et s'est dit favorable à l'hébergement par l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) de la base de données dans laquelle seront enregistrées les informations communiquées.

La soutenabilité de la dette à long terme suppose une réponse aux problèmes actuels de liquidités et de solvabilité et surtout la mise en place de politiques saines. Trouver des solutions pour garantir cette soutenabilité et permettre des entrées de capitaux à long terme dans les pays en développement constitue une obligation commune, qui appelle une collaboration associant tous les créanciers bilatéraux officiels, les institutions financières internationales et les pays emprunteurs, de même que les créanciers privés. Une mobilisation commune pour instaurer des marchés financiers plus verts et plus durables, tenant compte de considérations environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) favorisera une reprise équilibrée et équitable et apportera aux pays l'aide dont ils ont tant besoin pour réaliser les objectifs de développement durable. ●

Sonja Gibbs



Directrice générale
du département *Global
Policy Initiatives*, Institute of
International Finance (IIF)

Managing Director
and Head of Sustainable
Finance, Institute of
International Finance (IIF)

Principles for Debt Transparency, welcoming the OECD as the host repository for disclosures.

The growing focus on long-term debt sustainability requires effective resolution of current liquidity and solvency problems and—critically—sound policy frameworks. Finding solutions to debt sustainability challenges and ensuring long-term capital flows to developing countries is a shared responsibility, calling for a collaborative approach involving all official bilateral creditors, the international financial institutions and borrowing countries as well as private creditors. Joint efforts to build greener, more sustainable capital markets integrating environmental, social and governance (ESG) factors will support a balanced, equitable recovery and provide much-needed help to countries in their quest to achieve sustainable development goals. ●

Les services du FMI ont récemment dressé le bilan de l'évolution, depuis 2014, de l'architecture internationale en place pour la résolution de la dette souveraine détenue par des créanciers privés. Nous sommes parvenus à la conclusion que cette architecture, qui repose sur une approche contractuelle, en particulier sur l'insertion de clauses d'action collective renforcées (CAC) dans les contrats obligataires, a globalement bien fonctionné. Il subsiste cependant des faiblesses qui pourraient créer des difficultés, notamment pour les pays à faible revenu (PFR).

Beaucoup de PFR n'ont pas accès aux marchés obligataires mondiaux et s'appuient sur l'endettement non obligataire pour pourvoir à leurs besoins de financement. Dans les 73 PFR éligibles à l'initiative de suspension du service de la dette (ISSD), la dette non obligataire, qui englobe des prêts bancaires syndiqués, comprend environ 35 pour cent de dette publique et à garantie publique détenue par des créanciers privés.

Le recours à l'endettement non obligataire pose plusieurs problèmes. Premièrement, ce type d'endettement ne prévoit en général pas de clause permettant de modifier les termes du contrat à la majorité qualifiée des créanciers (à titre d'exemple, la modification des termes des prêts bancaires syndiqués requiert souvent l'unanimité), si bien qu'il est très difficile de restructurer la dette. Deuxièmement, beaucoup de PFR qui ont recours à l'endettement non obligataire peuvent être obligés d'adosser l'emprunt à des garanties ou mécanismes similaires. Si elle peut être positive dans certains cas, la collatéralisation peut aussi avoir pour effet de compliquer la restructuration de la dette. Troisièmement, les informations sur le montant de la dette non obligataire et les termes contractuels manquent de transparence, ce qui engendre des asymétries d'information de nature à entraver la résolution du surendettement et risque de compromettre l'évaluation des risques par les créanciers et autres parties prenantes.

Contribution de Contribution from

IMF staff recently took stock of developments since 2014 in the international architecture for resolving privately held sovereign debt. We concluded that this architecture, which relies on a contractual approach that includes the use of enhanced collective action clauses (CACs) in bond contracts, has generally performed well. However, there are gaps that could pose challenges, especially for low-income countries (LICs).

Many LICs do not have access to international bond markets and rely on non-bonded debt for financing. In the 73 LICs eligible for the Debt Service Suspension Initiative, non-bonded debt, which includes syndicated bank loans, comprises around 35 percent of aggregate public and publicly guaranteed debt held by private creditors.

The use of non-bonded debt raises several issues. First, such debt generally does not have majority restructuring provisions for payment terms (e.g., syndicated bank loans often require unanimous consent for the modification

of such terms), which makes this debt very difficult to restructure. Second, for many LIC borrowers, non-bonded debt may involve collateral or collateral-like features. While beneficial in certain circumstances, collateral can complicate debt restructuring. Third, information on the amount and contractual terms of non-bonded debt remains opaque. This lack of transparency creates information asymmetries that hamper resolution of debt distress and undermine risk assessments by creditors and other stakeholders.

IMF staff has recommended that these and other gaps in the international debt architecture be addressed. We are in the early stages of consulting with market participants on the development of majority restructuring provisions for loan payment terms; as was the case with the development of enhanced CACs, cooperation between the official and private sectors will be essential for progress. The IMF is also promoting debt transparency and supporting the international community's efforts in this area. The recent reform of the IMF's Policy on Public Debt Limits

Les services du FMI recommandent de rechercher des solutions pour éliminer ces lacunes ainsi que les autres faiblesses de l'architecture financière. Le processus de consultation des acteurs du marché sur l'élaboration de clauses de restructuration à la majorité en est à ses débuts ; comme ce fut le cas lors de l'instauration des CAC renforcées, la coopération entre les créanciers officiels et les créanciers privés sera déterminante. Le FMI cherche également à améliorer la transparence de la dette et soutient la communauté internationale dans les efforts qu'elle déploie dans ce domaine. La réforme récente de la politique relative aux limites d'endettement public dans les programmes appuyés par le FMI introduit une attente quant à la résolution des insuffisances en matière de déclaration des données critiques relatives à la dette dans les programmes appuyés par le FMI. Cette initiative vient en complément des mesures prises par les membres pour améliorer leur cadre juridique

et établir des procédures plus efficaces de gestion de la dette. De surcroît, le FMI pourrait envisager de définir des exigences globales concernant la communication de données sur la dette lorsqu'il révisera sa politique en matière de communication de données au FMI et il continue d'aider ses membres à renforcer leurs capacités pour améliorer la transparence de la dette.

Le FMI reconnaît également que les PFR ont été touchés particulièrement durement par la pandémie. Ils auront besoin de financements extérieurs importants pour affronter la pandémie et ses conséquences et pour créer les conditions d'une croissance économique plus forte et plus durable. Nous examinons actuellement comment la politique de prêts du FMI pourrait être réformée de manière à mieux répondre aux besoins de financement des PFR et à garantir une reprise durable après la crise de la COVID. ●

Rhoda Weeks-Brown



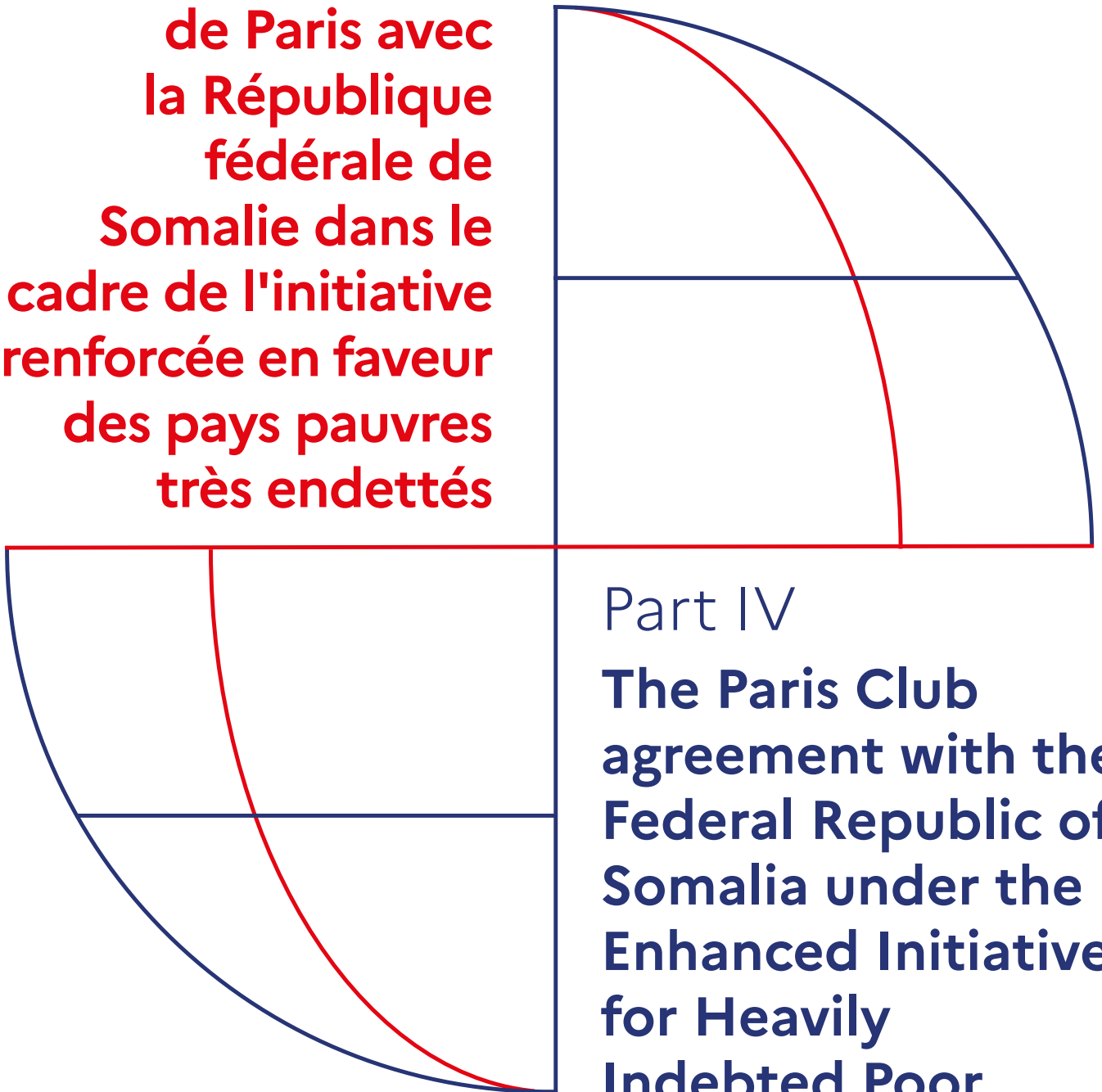
Conseillère générale et
Directrice du département
juridique, FMI

General Counsel
and Director, Legal
Department, IMF

in IMF-Supported Programs introduces an expectation that critical debt data disclosure gaps will be addressed in IMF-supported programs. This complements members' efforts to improve legal frameworks and establish better procedures for debt management. Moreover, the IMF may consider setting more comprehensive requirements on debt reporting in the review of its policy on Data Provision to the IMF, and it continues to provide capacity development to support members' efforts to improve debt transparency.

The IMF also recognizes that LICs have been particularly hit hard by the pandemic. They will require substantial external financing to tackle the pandemic and its aftermath and lay the foundation for stronger and more sustainable economic growth. We are currently examining how the IMF's lending framework can be reformed to better support the financing needs of LICs and help ensure a more durable recovery in the post-COVID world. ●

Partie IV
**Accord du Club
de Paris avec
la République
fédérale de
Somalie dans le
cadre de l'initiative
renforcée en faveur
des pays pauvres
très endettés**



Part IV
**The Paris Club
agreement with the
Federal Republic of
Somalia under the
Enhanced Initiative
for Heavily
Indebted Poor
Countries**

En 2020, le Club de Paris a poursuivi la mise en œuvre de l'Initiative renforcée en faveur des pays pauvres très endettés (Initiative PPTE renforcée) en accordant un allègement de dette intérimaire à la République fédérale de Somalie.

L'Initiative PPTE renforcée a été introduite en 1996 afin de ramener la dette extérieure des pays à faible revenu à un niveau soutenable. Les institutions financières internationales ont établi une liste de 39 pays éligibles à l'Initiative PPTE renforcée. Pour appuyer la mise en œuvre de cette initiative, les pays créanciers du Club de Paris accordent généralement un allègement de dette intérimaire au point de décision de l'initiative, puis un nouvel allègement de dette à son point d'achèvement.

La République fédérale de Somalie a atteint le point de décision de l'Initiative PPTE renforcée en mars 2020. Les représentants des pays créanciers du Club de Paris ont alors convenu avec le gouvernement de la République fédérale de Somalie d'un accord de restructuration de sa dette publique extérieure le 31 mars 2020.

Compte tenu des circonstances exceptionnelles liées au contexte de la covid-19, il s'agissait de la toute première réunion « virtuelle » de négociation du Club de Paris. Des représentants du Fonds koweïtien pour le développement, du Fonds saoudien pour le développement et du Fonds d'Abu Dhabi pour le développement ont également participé à la réunion en tant qu'observateurs.

Cet accord a été conclu selon les termes dits « de Cologne » élaborés par les créanciers du Club de Paris en vue de la mise en œuvre de l'effort intérimaire de l'Initiative PPTE. Il a conduit à l'annulation immédiate de 1,4 milliard de dollars de dette non-APD. À titre exceptionnel, au vu de la capacité de remboursement très limitée de la Somalie, aucun versement n'est attendu de la part de la Somalie avant le 31 mars 2024. En outre, la Somalie s'est engagée à rechercher un traitement comparable de sa dette de la part des créanciers non membres du Club de Paris. ●

In 2020, the Paris Club continued its implementation of the Enhanced Initiative for Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) by granting interim debt relief to the Federal Republic of Somalia.

The HIPC Initiative was launched in 1996, with the aim of reducing the external debt burden of low-income countries to sustainable levels. The international financial institutions defined a group of 39 countries as potential candidates for the HIPC initiative. To support HIPC implementation, the Paris Club usually grants interim debt relief at the HIPC Decision Point and additional debt relief at the Completion Point.

The Federal Republic of Somalia reached Decision Point under the enhanced HIPC Initiative in March 2020. The representatives of the Paris Club subsequently agreed on 31 March 2020 with the Government of the Federal Republic of Somalia to restructure its external public debt.

Given the exceptional circumstances related to the COVID-19 context, this was the first ever "virtual" negotiation meeting of the Paris Club. Representatives from the Kuwait Fund for Development, the Saudi Fund for Development and the Abu Dhabi Fund for Development also participated in the meeting as observers.

This agreement was concluded under the so called "Cologne terms", which designed by the Paris Club to provide interim debt relief which led to the immediate non-ODA debt cancellation of USD 1.4 billion. On an exceptional basis, considering Somalia's very limited capacity to make repayments, no payments are expected from Somalia until at least 31 March 2024. Moreover, Somalia has committed to seek comparable terms from non-Paris Club creditors. ●

Les créanciers du Club de Paris ont eu un énorme impact sur le développement et sur les perspectives qui s'offrent à la Somalie comme à sa population. La Somalie leur devait environ 3 milliards de dollars, dont 1,4 milliard correspondait à de la dette non issue de l'aide publique au développement (APD) et a été annulé dès que la Somalie a atteint le point de décision dans le cadre de l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTÉ), le 31 mars 2020, à l'issue d'une période qui l'a vue engager, avec un accompagnement du Fonds monétaire international, des réformes économiques difficiles mais couronnées de succès. La plupart des membres du Club de Paris ont entretenu un dialogue soutenu et fructueux avec la Somalie tout au long du processus de réforme économique qui a conduit à l'annulation de la dette et nous continuons le dialogue pour que la Somalie mette en œuvre les réformes restantes de manière à parvenir au point d'achèvement dans le cadre de l'initiative PPTÉ et à obtenir ainsi l'annulation totale de sa dette.

De plus, tout en négociant et en exécutant le programme d'allègement de sa dette avec le Club de Paris, la Somalie a réussi à renouer le dialogue avec les institutions financières internationales qui toutes, augmentent leur soutien et leurs investissements dans le pays. En réalité, la Somalie a obtenu un allègement de sa dette à un moment décisif. Le gouvernement a ainsi pu accéder à des ressources absolument vitales sous la forme de dons, y compris d'un soutien budgétaire, de la part des institutions financières internationales et des partenaires bilatéraux et multilatéraux, ce qui l'a aidé à riposter plus fortement à la crise de la COVID-19. La pandémie de la COVID-19 a mis en péril le bien-être et les moyens de subsistance des Somaliens parce qu'il a détruit l'économie et épuisé des ressources publiques déjà maigres, y compris les budgets publics consacrés à la santé et à la lutte contre la pauvreté. À travers l'accord d'allègement de la dette et les dons qu'il a débloqués, les créanciers du Club de Paris n'ont pas seulement apporté une aide opportune

Contribution de Contribution from

The Paris Club creditors have had a huge impact on the development and opportunities for both Somalia and its people. Somalia owed around \$3.0 billion US Dollars to the Paris Club creditors of which \$1.4 billion US Dollars Non-ODA debt was immediately cancelled after Somalia reached the HIPC Decision Point on March 31st 2020 after a period of strenuous but successful economic reforms guided by the International Monetary Fund. Most of the Paris Club members have had strong and effective engagement with Somalia throughout the economic reform process which led to the debt cancellation and we are continuously engaged in further dialogue to ensure that Somalia completes the remaining reforms to attain full debt cancellation at the HIPC Completion Point.

Additionally, since negotiating and achieving Somalia's debt relief program with the Paris Club, Somalia has successfully re-engaged the International Financial Institutions which are all increasing their support and investments in Somalia. In fact, Somalia got debt relief at a critical time which allowed

the government to access absolutely vital grant resources, including budget support, from the International Financial Institutions and bilateral and multilateral partners, which helped to strengthen the government's COVID-19 response. COVID-19 posed the greatest single challenge to the Somali people's welfare, wellbeing and livelihoods as it devastated the economy and stretched meager public resources to a breaking point, including, public expenditure on health and poverty reduction. The grant resources which were unlocked by the debt relief agreement ensured that the Paris Club contribution to Somalia is not only timely and significant but that it also allowed the government to save lives and protect livelihoods to the best of its abilities. This will ensure that Somalia recovers better, quicker and stronger with the commitment that will keep Somalia on track with its economic reforms.

Somalia is truly grateful to the Paris Club creditors for their support of the country's debt relief efforts as without it Somalia's debts would have remained unsustainable. The

et généreuse à la Somalie : ils ont aussi permis au gouvernement de sauver des vies et de protéger de son mieux les moyens de subsistance de la population. Le pays connaîtra ainsi un redressement plus rapide et plus vigoureux, et pourra continuer à mettre en œuvre son programme de réformes économiques.

La Somalie tient à exprimer sa sincère reconnaissance au Club de Paris pour l'avoir aidée à alléger sa dette, parce que sans cet allègement, cette dette serait restée insoutenable. Le gouvernement établit actuellement un dialogue avec ses créanciers bilatéraux non membres du Club de Paris pour obtenir un traitement aussi favorable de la dette, de même qu'avec ses créanciers multilatéraux pour obtenir l'allègement

nécessaire en vertu du principe de répartition équitable du fardeau de la dette, qui sous-tend l'initiative PPT. La Somalie va continuer à tenir le Secrétariat du Club de Paris informé de l'avancement du processus et de l'issue des négociations.

Le gouvernement somalien se mobilise pour réformer ses systèmes, processus et politiques de manière à renforcer l'économie du pays et à assurer son avenir grâce à la facilité élargie de crédit (FEC) du FMI. Nous sommes convaincus qu'aujourd'hui comme hier, nous y parviendrons grâce à un partenariat étroit entre le gouvernement somalien, la population et leurs précieux partenaires, dont les créanciers du Club de Paris. ●

Abdirahman Dualeh Beileh

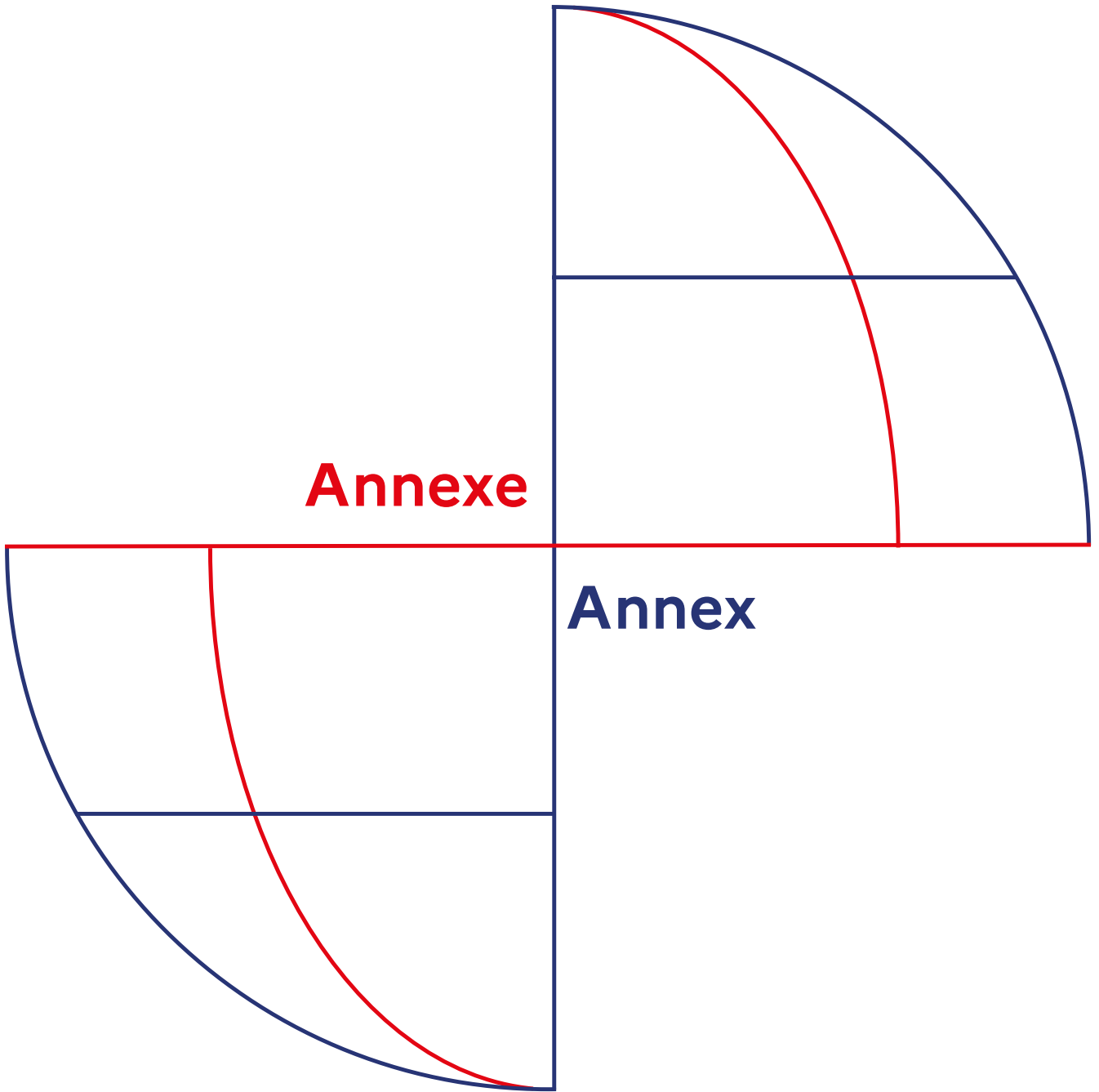


Ministre des Finances,
République fédérale
de Somalie

Minister of Finance,
Federal Republic of
Somalia

Government is currently engaging with its non-Paris Club bilateral creditors to secure equal treatment for its debt as well as the remaining multilateral creditors to benefit from the debt relief necessary under the HIPC Initiative's principle of equal burden sharing. Somalia will continue to keep the Paris Club Secretariat informed of the process and the results of the outcome of the negotiations.

Today, the Somali Government is working hard to reform its systems, processes and policies to strengthen the national economy to secure the nation's future through the IMF Extended Credit Facility. We are confident that, like before, this can and will be achieved with the strong partnership between the Somali government, people and their valuable partners including the Paris Club creditors. ●



Montants dus aux pays créanciers membres du Club de Paris par les emprunteurs souverains et autres emprunteurs publics étrangers au 31 décembre 2020

Le tableau ci-après recense les montants dus au Club de Paris par les emprunteurs souverains et autres emprunteurs publics étrangers au 31 décembre 2020.

Ces créances sont détenues par les États membres du Club de Paris, soit directement, soit à travers leurs organismes officiels (notamment les agences de crédit-export et les agences d'aide publique au développement).

Ce tableau contient des données détaillées qui couvrent tous les types de créances détenues par les membres du Club de Paris sur l'ensemble des emprunteurs souverains et autres emprunteurs publics étrangers. Il regroupe par conséquent des catégories très différentes d'emprunteurs publics, dont environ la moitié n'a jamais rencontré de difficultés pour servir leur dette à l'égard des créanciers du Club de Paris. Seulement cent pays listés dans le tableau ont négocié un accord avec le Club de Paris à un moment ou à un autre

dans le passé. La plupart des pays mentionnés dans le tableau ont une très faible probabilité de demander au Club de Paris un allègement de dette dans le futur, compte tenu de leurs perspectives macroéconomiques actuelles.

Les encours sont agrégés au niveau de chaque pays emprunteur. Les créances qui relèvent de l'Aide publique au développement (APD) et celles qui ne relèvent pas de l'Aide publique au développement (NAPD) sont indiquées séparément.

Le montant total des créances du Club de Paris, hors intérêt de retard, s'élève à 350 milliards de dollars, dont 202 milliards de dollars de créances d'APD et 148 milliards de créances non APD.

Les créanciers du Club de Paris détiennent 334 milliards de dollars en créances sur les pays non-PPTE.

Certains montants pour lesquels les créanciers du Club de Paris ont décidé d'accorder un allègement de dette de 100 % peuvent encore apparaître dans ce tableau pour des raisons techniques, notamment les délais de signature des accords bilatéraux de mise en œuvre des accords du Club de Paris. Il s'agit en particulier des créances sur les pays éligibles à l'initiative Pays Pauvres Très Endettés (PPTE). ●

Amounts due to Paris Club creditor countries by foreign sovereign and other public borrowers as of 31 December 2020

The table hereafter aggregates the amounts due to the Paris Club from sovereign and other public borrowers as of 31 December 2020.

These claims are held by Paris Club members directly, or through their appropriate institutions (especially export credit agencies or official development aid agencies) on behalf of the members.

The table contains comprehensive data that cover the full range of claims held by Paris Club members on sovereign countries and public entities. It therefore encompasses very different categories of borrowers, around half of which have always fully serviced their debt due to Paris Club members. One hundred of the borrowing countries listed in the table have negotiated an agreement with the Paris Club at some

time in the past. Most of the countries listed below are very unlikely to request debt relief in the future given their current macroeconomic prospects.

The stock of claims is aggregated at a borrower country level. Official Development Assistance (ODA) claims and non-Official Development Assistance (NODA) claims are indicated separately.

The total of Paris Club claims, excluding late interest, amounts to USD 350 billion of which USD 202 billion represents ODA claims and USD 148 billion represents non-Official Development Assistance claims.

Paris Club creditors hold USD 334 billion in claims on non-HIPC countries.

Some amounts on which Paris Club creditors decided to provide debt relief may still appear in this table for technical reasons, especially delays in the signing of bilateral agreements implementing Paris Club agreements, in particular claims on countries eligible for the Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) initiative. ●

Créances du Club de Paris

au 31 décembre 2020, hors intérêts de retard (en millions de dollars)

Paris Club's claims

as of 31 December 2020, excluding late interest (in USD million)

APD: Aide Publique au Développement / ODA: Official Development Assistance

NAPD: non consenties aux conditions de l'APD / NODA: Non-Official Development Assistance

Debtor countries / Pays débiteurs	ODA/ APD	NODA/ NAPD	TOTAL
Afghanistan / Afghanistan	26	1 418	1 444
Albania / Albanie	663	5	667
Algeria / Algérie	237	3	240
Angola / Angola	499	1 054	1 553
Antigua and Barbuda / Antigua-et-Barbuda	4	126	129
Argentina / Argentine	345	2 063	2 408
Armenia / Arménie	689	154	843
Azerbaijan / Azerbaïdjan	1 181	251	1 432
Bangladesh / Bangladesh	9 544	3 390	12 934
Barbados / Barbade	-	-	-
Bahrain / Bahreïn	-	22	22
Belarus / Biélorussie	12	7 862	7 874
Belize / Belize	-	-	-
Benin / Bénin	64	174	238
Bolivia / Bolivie	491	2	494
Bosnia and Herzegovina / Bosnie-Herzégovine	408	339	747
Botswana / Botswana	29	-	29
Brunei / Brunei	-	-	-
Bulgaria / Bulgarie	147	-	147
Burkina Faso / Burkina Faso	339	0	339
Burundi / Burundi	-	-	-
Cambodia / Cambodge	1 893	1 397	3 290
Cameroon / Cameroun	1 495	18	1 513
Cape Verde / Cap Vert	185	65	251
Central African Republic / République centrafricaine	-	1	1
Chad / Tchad	123	1	125
Chile / Chili	150	-	150
China / Chine	14 438	715	15 153
Colombia / Colombie	3 597	208	3 805
Comoros / Comores	-	3	3
Congo, Democratic Republic of the / Congo, République démocratique du	42	0	42
Congo, Republic of the / Congo, République du	139	322	461
Costa Rica / Costa Rica	482	-	482
Côte d'Ivoire / Côte d'Ivoire	535	24	559
Croatia / Croatie	53	-	53
Cuba / Cuba	224	5 443	5 667
Cyprus / Chypre	-	-	-
Czech Republic / République tchèque	-	20	20

Debtor countries / Pays débiteurs	ODA/ APD	NODA/ NAPD	TOTAL
Djibouti / Djibouti	79	6	85
Dominica / Dominique	18	6	25
Dominican Republic / République dominicaine	997	7	1 004
Ecuador / Equateur	931	254	1 185
Egypt / Egypte	7 945	995	8 940
El Salvador / Salvador	345	1	346
Equatorial Guinea / Guinée équatoriale	-	81	81
Eritrea / Erythrée	94	-	94
Eswatini / Eswatini	39	-	39
Ethiopia / Ethiopie	710	218	928
Fiji / Fidji	24	-	24
Gabon / Gabon	486	177	663
Gambia / Gambie	1	-	1
Georgia / Géorgie	1 468	41	1 509
Ghana / Ghana	960	435	1 395
Greece / Grèce	-	62 173	62 173
Grenada / Grenade	3	3	6
Guatemala / Guatemala	236	-	236
Guinea / Guinée	63	198	261
Guinea-Bissau / Guinée-Bissau	10	65	75
Guyana / Guyana	3	-	3
Haiti / Haïti	-	-	-
Honduras / Honduras	265	2	267
Hungary / Hongrie	-	251	251
Iceland / Islande	-	-	-
India / Inde	27 350	3 491	30 842
Indonesia / Indonésie	19 104	2 513	21 617
Iran / Iran	20	77	96
Iraq / Irak	4 955	7 466	12 421
Jamaica / Jamaïque	25	3	29
Jordan / Jordanie	3 360	60	3 420
Kazakhstan / Kazakhstan	415	-	415
Kenya / Kenya	2 885	218	3 104
Korea, Democratic People's Republic of / Corée, République populaire démocratique de	80	2 213	2 293
Kosovo / Kosovo	26	-	26
Kyrgyzstan / Kirghizstan	350	22	373
Laos / Laos	536	261	797
Latvia / Lettonie	1	-	1
Lebanon / Liban	241	-	241

Debtor countries / Pays débiteurs	ODA/ APD	NODA/ NAPD	TOTAL
Lesotho / Lesotho	4	-	4
Liberia / Libéria	-	-	-
Libya / Libye	-	4 546	4 546
Macedonia, the former Yugoslav Republic of / Macédoine, ex République yougoslave de	87	-	87
Madagascar / Madagascar	232	44	277
Malawi / Malawi	1	8	10
Malaysia / Malaisie	1 852	-	1 852
Maldives / Maldives	86	-	86
Mali / Mali	317	34	351
Malta / Malte	0	-	0
Marshall Islands / Îles Marshall	-	-	-
Mauritania / Mauritanie	138	85	224
Mauritius / Maurice	599	-	599
Mexico / Mexique	1 955	19	1 974
Micronesia (Federated States of) / Micronésie, États fédérés de	-	-	-
Moldova / Moldavie	83	37	120
Mongolia / Mongolie	1 785	3	1 789
Montenegro / Monténégro	67	89	156
Morocco / Maroc	5 897	228	6 125
Mozambique / Mozambique	894	240	1 135
Myanmar / Myanmar	4 640	1 282	5 921
Namibia / Namibie	110	-	110
Nauru / Nauru	-	-	-
Nepal / Népal	413	-	413
Nicaragua / Nicaragua	398	77	474
Niger / Niger	175	-	175
Nigeria / Nigeria	744	7	751
Oman / Oman	-	81	81
Pakistan / Pakistan	8 959	2 174	11 133
Palau / Palau	-	-	-
Panama / Panama	148	3	151
Papua New Guinea / Papouasie-Nouvelle-Guinée	275	431	706
Paraguay / Paraguay	288	31	318
Peru / Pérou	1 257	0	1 257
Philippines / Philippines	9 440	51	9 491
Poland / Pologne	1	1 478	1 479
Portugal / Portugal	-	-	-
Romania / Roumanie	436	-	436
Rwanda / Rwanda	178	42	220
Saint Kitts and Nevis / Saint-Christophe-et-Niévès	2	-	2
Saint Lucia / Sainte-Lucie	2	-	2
Saint Vincent and the Grenadines / Saint-Vincent- et-les-Grenadines	2	9	11

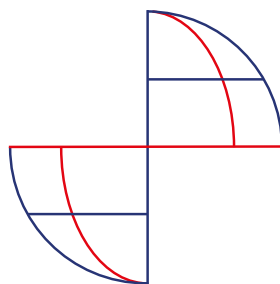
Debtor countries / Pays débiteurs	ODA/ APD	NODA/ NAPD	TOTAL
Sao Tome and Principe / Sao Tomé-et-Principe	1	17	18
Saudi Arabia / Arabie Saoudite	-	1 129	1 129
Senegal / Sénégal	1 777	130	1 907
Serbia / Serbie	435	1 607	2 043
Seychelles / Seychelles	42	19	61
Sierra Leone / Sierra Leone	48	-	48
Slovakia / Slovaquie	22	-	22
Slovenia / Slovénie	-	-	-
Somalia / Somalie	527	1 299	1 827
South Africa / Afrique du Sud	625	102	727
Sri Lanka / Sri Lanka	4 666	125	4 792
Sudan / Soudan	994	3 190	4 184
South Sudan / Soudan du Sud	-	-	-
Suriname / Suriname	39	15	54
Syria / Syrie	1 039	253	1 292
Tajikistan / Tadjikistan	48	292	340
Tanzania / Tanzanie	1 126	194	1 320
Thailand / Thaïlande	3 071	-	3 071
Timor-Leste / Timor-Leste	31	-	31
Togo / Togo	13	-	13
Tonga / Tonga	-	-	-
Trinidad and Tobago / Trinité-et-Tobago	-	195	195
Tunisia / Tunisie	3 765	16	3 781
Turkey / Turquie	4 208	474	4 682
Turkmenistan / Turkménistan	15	2 581	2 596
Tuvalu / Tuvalu	-	-	-
Uganda / Ouganda	515	330	845
Ukraine / Ukraine	905	3 862	4 767
United Arab Emirates / Emirats arabes unis	-	5	5
Uruguay / Uruguay	37	-	37
Uzbekistan / Ouzbékistan	2 635	1 129	3 765
Vanuatu / Vanuatu	80	-	80
Venezuela / Venezuela	67	7 512	7 579
Vietnam / Vietnam	19 139	1 991	21 130
Yemen / Yémen	493	1 190	1 683
Zambia / Zambie	129	232	362
Zimbabwe / Zimbabwe	1 188	879	2 067
Other countries / Autres pays	274	1 994	2 268
TOTAL GENERAL	201 479	148 079	349 558

NOTICE LÉGALE

Les informations contenues dans ce rapport sont fournies en l'état, sans garanties explicites ou implicites, y compris, sans que cette liste soit limitative, de qualité marchande, d'aptitude à un usage particulier ou de non-violation de droits.

L'information contenue dans ce rapport est fournie à titre indicatif. Bien que tous les efforts aient été faits pour que l'information présentée soit la plus exacte possible, elle ne constitue pas un document de référence.

Le Club de Paris n'est pas responsable des pertes et dommages liés à l'utilisation de ce rapport, y compris, et sans que cette liste soit limitative, les dommages directs, indirects, secondaires, spéciaux ou résultant des circonstances, même s'il a été informé du risque de tels dommages.



DISCLAIMERS

The information contained in this report is provided "as is" and without warranty of any kind, either expressed or implied, including, without limitation, warranties of marketability, fitness for a particular purpose, and non-infringement.

This annual report is for informative purposes only. Although every effort has been made to ensure the accuracy of the information provided in this document, it does not constitute a document of record.

The Paris Club shall not be liable for any losses or damages incurred or suffered in connection with this report, including, without limitation, any direct, indirect, incidental, special, or consequential damages, even if the Paris Club has been advised of the possibility of such damages.

SECRÉTARIAT DU CLUB DE PARIS

Direction générale du Trésor
139, rue de Bercy – Télédock 551
75572 Paris CEDEX 12 France

SITE INTERNET DU CLUB DE PARIS

<http://www.clubdeparis.org>
More information is available on the Paris Club website
<http://www.clubdeparis.org>