

RAPPORT ANNUEL  
ANNUAL REPORT

# 2012



CLUB DE PARIS  
..... PARIS CLUB



CLUB DE PARIS  
..... PARIS CLUB

RAPPORT ANNUEL

ANNUAL REPORT

2012

|   |           |
|---|-----------|
| <b>Avant-propos</b> .....   | <b>4</b>  |
| <b>Faits marquants en 2012 et chiffres clés</b> .....   | <b>6</b>  |
| <b>Partie I - Activité du Club de Paris en 2012</b> .....   | <b>8</b>  |
| 1- Accord conclu dans le cadre de l'approche d'Évian .....  | 9         |
| 2- Accords conclus dans le cadre de l'Initiative renforcée en faveur des pays pauvres<br>très endettés (Initiative PPTE renforcée) .....                                | 13        |
| 3- Le point de vue d'un créancier .....   | 20        |
| <b>Partie II - Impact des traitements de dette accordés<br/>par le Club de Paris sur la situation des pays en développement</b> .....                                   | <b>22</b> |
| 1- L'impact de rééchelonnements de dette extérieure .....   | 23        |
| 2- Exemple d'évaluation d'allègement de dette : Séminaire au Palais Egmont à Bruxelles<br>du 26 septembre 2012 organisé par les autorités belges et néerlandaises ..... | 30        |

## Sommaire

# Summary

|   |           |
|---|-----------|
| <b>Foreword</b> .....   | <b>4</b>  |
| <b>Key facts in 2012 and key figures</b> .....  | <b>6</b>  |
| <b>Part I - Paris Club activity in 2012</b> .....   | <b>8</b>  |
| 1- Agreement concluded under the Evian Approach .....   | 9         |
| 2- Agreements concluded in the framework of the Initiative for Heavily Indebted<br>Poor Countries (HIPC) .....  | 13        |
| 3- Point of view of a creditor .....  | 20        |
| <b>Part II - Impact of past Paris Club debt treatments on the situation<br/>of developing countries</b> .....   | <b>22</b> |
| 1- The impact of external debt reschedulings .....  | 23        |
| 2- Example of evaluation of debt relief: Conference at the Egmont Palace in Brussels<br>on 26 September 2012 organized by Belgium and the Netherlands authorities ..... | 30        |

|  |           |
|--|-----------|
| <b>Partie III - Sujets généraux discutés dans le cadre du Club de Paris en 2012</b> .....  | <b>36</b> |
| 1- Récente évolution de la dette dans les pays post-Point d'Achèvement PPTE .....  | 37        |
| 2- Le cadre de viabilité de la dette des pays ayant accès aux marchés financiers .....   | 44        |
| 3- Conversions de créances .....   | 50        |
| 4- Relations entre les créanciers non membres du Club de Paris et le secteur privé (réunion annuelle) .....  | 52        |
| <b>Annexes</b> .....   | <b>55</b> |
| Annexe 1 : Principales caractéristiques du Club de Paris .....   | 56        |
| Annexe 2 : Montants dus aux pays créanciers membres du Club de Paris par les États et autres débiteurs publics étrangers au 31 décembre 2012 ..... | 58        |
| Annexe 3 : Principes clés du Club de Paris .....   | 62        |

|  |           |
|--|-----------|
| <b>Part III - General issues discussed in the framework of the Paris Club in 2012</b> .....  | <b>36</b> |
| 1- Recent Debt Trends in Post-HIPC Countries .....   | 37        |
| 2- Debt Sustainability Framework for Market Access Countries .....   | 44        |
| 3- Debt Swaps .....  | 50        |
| 4- Relationships with private sector creditors and non-Paris Club creditor countries (annual meeting) .....                        | 52        |
| <b>Annexes</b> .....   | <b>55</b> |
| Annex 1: Key Features of the Paris Club .....  | 56        |
| Annex 2 : Amounts due to Paris Club creditor countries by foreign sovereign and other public debtors as of December 31, 2012 ..... | 58        |
| Annex 3: Key Principles of the Paris Club .....  | 62        |

Afin de pouvoir toujours apporter des solutions coordonnées aux crises de dette, le Club de Paris s'emploie à une adaptation permanente, au gré des tendances mondiales portant sur la dette souveraine. En 2012 tout comme lors des années précédentes, le Club de Paris a poursuivi la mise en œuvre de l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés (Initiative PPTE renforcée), qui reflète l'engagement déterminé des créanciers du Club de Paris envers la communauté internationale, de concert avec les institutions financières internationales, afin de ramener le poids de la dette extérieure des pays concernés à un niveau soutenable.

A fin 2012, 35 pays, éligibles à l'Initiative PPTE renforcée ont atteint la dernière étape de ce processus, le Point d'Aboutissement. En 2012, la République de Côte d'Ivoire et la République de Guinée ont obtenu un allègement de dette irrévocable de la part des créanciers du Club de Paris. Les créanciers ont convenu de dépasser l'effort habituellement consenti dans le cadre de cette Initiative, permettant ainsi une quasi-annulation du stock de créances éligibles. Ce faisant, et comme l'ont souligné les Ministres des finances de Côte d'Ivoire et de Guinée, les créanciers du Club de Paris ont contribué non seulement à rétablir la soutenabilité de la dette extérieure de ces deux pays, mais aussi à stimuler les moteurs d'une croissance

forte et soutenable, et à engager une véritable réduction de la pauvreté. Les efforts exceptionnels des créanciers du Club de Paris, qui ont aidé de manière décisive à restaurer la soutenabilité de la dette, devraient de surcroît renforcer la confiance des investisseurs internationaux et permettre à ces deux pays de regagner un accès aux financements des bailleurs et de marché.

Cette année, le rapport annuel du Club de Paris inclut une contribution conjointe du FMI et de la Banque mondiale sur les tendances récentes de la dette dans les pays ayant dépassé le Point d'Aboutissement de l'Initiative PPTE. Afin de s'assurer que les efforts de la communauté internationale dans le cadre de l'Initiative PPTE soient durables, l'augmentation de la dette extérieure des pays post-PPTE doit demeurer soutenable. Les pays à faible revenu se tournent de manière croissante vers les marchés financiers mondiaux pour répondre à leurs besoins de financement. Cela offre de nouvelles opportunités de croissance et pour l'investissement productif, mais représente également un défi pour la gestion de la dette et des investissements publics. Il est donc fondamental, dans ce contexte, pour les créanciers du Club de Paris de promouvoir un financement prudent, durable et concerté pour les pays post PPTE.

## Avant-propos

# Foreword

The Paris Club is continually adapting to the evolving global trends in sovereign debt, in order to always be ready to find coordinated solutions to debt crises. In 2012, as in previous years, the Paris Club continued to implement the Enhanced Initiative for Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative, which reflects the resolute commitment of Paris Club creditors towards the international community, alongside the international financial institutions, to bring these countries' external debt burdens back to sustainable levels.

At end 2012, 35 countries eligible to the enhanced HIPC Initiative have reached its final stage, the Completion Point. In 2012, the Republic of Côte d'Ivoire and the Republic of Guinea were granted irrevocable debt relief from the Paris Club. Creditors agreed to go beyond the effort requested of them within the enhanced HIPC Initiative, leading to a near-total cancellation of the eligible stock of debt due to them. In doing so, as pointed out by the Minister of Finance of Côte d'Ivoire and by the Minister of Finance of Guinea, Paris Club creditors contributed not only to reestablishing

the sustainability of these two countries' external debt but also to stimulating the drivers for strong and sustainable growth, and effective poverty reduction. Paris Club Creditors' exceptional effort which decisively helped to restore public debt sustainability should moreover strengthen the confidence of international investors, and enable these two countries to regain access to donor and market financing.

This year, the Paris Club annual report includes a joint contribution from the IMF and the World Bank on the recent debt trends in post completion HIPC countries. To ensure that the international community's accomplishments under the enhanced HIPC Initiative will last, it is essential for the increase in external debt in post-HIPC countries' to remain sustainable. Low-income countries are increasingly turning to global financial markets to meet their financing needs. This brings new opportunities for productive investment and growth, but also poses challenges for debt and public investment management. It is important, in this context, for Paris Club Creditors to encourage prudent, sustainable and concerted financing for post-HIPC countries.

J'aimerais souligner les importantes contributions du Vice-Ministre des finances du Vietnam et du Ministre des finances de la Tanzanie sur l'impact des accords du Club de Paris dans leur pays respectif. Les membres du Club de Paris ont rééchélonné leurs créances, se sont efforcés de trouver une solution bénéfique aussi bien au débiteur qu'aux créanciers, et ont appelé à un partage équitable du fardeau de la dette entre créanciers extérieurs (bilatéraux et commerciaux) à travers l'application du principe de comparabilité de traitement. Ces accords ont contribué en particulier, au Vietnam, à la mise en place d'une stratégie de développement, et en Tanzanie, à la définition d'un programme économique rigoureux à socle large, qui contribue à fonder une croissance économique durable.

En 2012, les créanciers du Club de Paris ont également poursuivi leurs efforts pour l'élaboration d'un dialogue constructif avec les créanciers bilatéraux non membres du Club de Paris et les représentants du secteur privé, membres de l'IIF. Les créanciers du Club de Paris invitent régulièrement des pays associés au Club de Paris à prendre part aux négociations et aux discussions, ainsi qu'en témoigne le processus de

Président du Club de Paris

coopération active qui existe entre le Club de Paris et Israël, décrite dans le rapport annuel. Les créanciers du Club de Paris demeurent toujours autant attachés, dans le contexte de la crise financière mondiale, au principe selon lequel les crises de dettes internationales peuvent être résolues plus rapidement et plus efficacement quand il y a une coordination forte entre les débiteurs et toutes les catégories de créanciers. L'absence de coordination limite la possibilité d'établir des bases stables pour une architecture financière internationale et crée un état désordonné, dans lequel à la fois créanciers et débiteurs éprouvent des difficultés à négocier les termes d'un accord juste, quand un tel accord est jugé nécessaire. La longue expérience du Club de Paris à cet égard, autant que sa capacité à réagir rapidement et de manière efficace, justifient son rôle pivot dans l'architecture financière internationale, en période de crises de dette. Pour l'avenir, le Club de Paris poursuivra ses efforts constants pour s'adapter aux défis de la situation financière internationale, afin d'accroître ses capacités à toujours fournir les traitements de dette les mieux adaptés aux créanciers et aux débiteurs. ■



Ramon Fernandez

Paris Club Chairman

# 2012

I would like to highlight the important contributions provided by the Deputy Minister of Finance of Vietnam and the Minister of Finance of Tanzania on the impact of the past Paris Club agreements. Paris Club members rescheduled their claims, strove to find mutually beneficial solutions for the debtor and for creditors, and called for a fair burden sharing amongst external creditors (bilateral and commercial) through the enforcement of its comparability of treatment principle. They contributed in particular, in Vietnam, to the implementation of a comprehensive development strategy and in Tanzania, to the definition of a broad based and rigorous economic program which provided the basis for sustainable economic growth and development.

In 2012, Paris Club creditors also pursued efforts to build a constructive dialogue with non-Paris Club bilateral creditors and with IIF members representatives of the private sector. Paris Club creditors thus regularly invite non-permanent member countries to participate in negotiations and decisions. One excellent example of this active cooperation

process is the relation between the Paris Club and Israel, which is described in this report. Paris Club creditors remain attached as strongly as ever, in the context of the global financial crisis, to the principle that international debt crises can be solved more rapidly and efficiently when there is close coordination between debtors and all categories of creditors. The absence of coordination limits the possibility of establishing stable bases for the international financial architecture, and creates a disorderly set-up in which both creditors and debtors find it hard to negotiate the terms of a fair settlement when such a settlement is deemed necessary. The Paris Club's long standing experience in this regard, as well as its capacity to move quickly and efficiently, justify its pivotal role in the international financial architecture in times of debt crises. Looking ahead, the Paris Club will continue its constant efforts to adapt to the challenges of the global financial situation in order to enhance its capacity to always provide the most suitable debt treatment for creditors and debtors. ■

- 11 avril** ■ Conclusion d'un accord de traitement intérimaire avec la République de Guinée dans le cadre de l'Initiative PPTTE renforcée
- 24 mai** ■ Conclusion d'un accord avec Saint-Christophe-et-Niévès dans le cadre de l'approche d'Evian
- 29 juin** ■ Conclusion d'un accord avec la République de Côte d'Ivoire dans le cadre de l'Initiative PPTTE renforcée
- 11 septembre** ■ Réunion du Club de Paris avec les représentants de pays créanciers non membres du Club de Paris et du secteur privé
- 25 octobre** ■ Conclusion d'un accord avec la République de Guinée dans le cadre de l'Initiative PPTTE renforcée

## Faits marquants en 2012

# Key facts in 2012

- April 11** ■ Conclusion of an agreement with the Republic of Guinea on interim treatment in the framework of the enhanced HIPC Initiative
- May 24** ■ Conclusion of an agreement with St Kitts and Nevis under the Evian approach
- June 29** ■ Conclusion of an agreement with the Republic of Côte d'Ivoire in the framework of the Enhanced HIPC Initiative
- September 11** ■ Meeting of the Paris Club with representatives of non Paris Club bilateral creditors and representatives of the private sector
- October 25** ■ Conclusion of an agreement with the Republic of Guinea in the framework of the Enhanced HIPC Initiative

|   | 2012  | 2011  | 2010   | 2009  |
|---|-------|-------|--------|-------|
| <b>Nombre d'accords conclus par le Club de Paris</b>      | 4     | 2     | 9      | 7     |
| dans le cadre de l'Initiative PPTE                        | 3     | 2     | 8      | 6     |
| dans le cadre de l'approche d'Évian                       | 1     | -     | 1      | 1     |
| dans le cadre de remboursement anticipé                   | -     | -     | -      | -     |
| <b>Montants traités en millions de dollars</b>            | 7 601 | 2 606 | 13 292 | 5 293 |
| dans le cadre de l'Initiative PPTE                        | 7 596 | 2 606 | 13 175 | 5 130 |
| dans le cadre de l'approche d'Évian                       | 5     | -     | 117    | 163   |
| dans le cadre de remboursement anticipé                   | -     | -     | -      | -     |
| <b>Montants rééchelonnés en millions de dollars</b>       | 5 323 | 1 953 | 4 306  | 4 110 |
| dans le cadre de l'Initiative PPTE                        | 5 318 | 1 953 | 4 189  | 4 020 |
| dans le cadre de l'approche d'Évian                       | 5     | -     | 117    | 90    |
| <b>Montants annulés en millions de dollars</b>            | 2 278 | 653   | 8 987  | 1 183 |
| Effort bilatéral additionnel d'annulation au-delà de PPTE | 5 066 | 198   | 3 797  | 164   |

## Chiffres clés

# Key figures

|   | 2012  | 2011  | 2010   | 2009  |
|---|-------|-------|--------|-------|
| <b>Number of agreements in the Paris Club framework</b> | 4     | 2     | 9      | 7     |
| under the HIPC Initiative                               | 3     | 2     | 8      | 6     |
| under the Evian approach                                | 1     | -     | 1      | 1     |
| on early repayment operations                           | -     | -     | -      | -     |
| <b>Amounts treated in USD million</b>                   | 7 601 | 2 606 | 13 292 | 5 293 |
| under the HIPC Initiative                               | 7 596 | 2 606 | 13 175 | 5 130 |
| under the Evian approach                                | 5     | -     | 117    | 163   |
| on early repayment operations                           | -     | -     | -      | -     |
| <b>Amounts rescheduled in USD million</b>               | 5 323 | 1 953 | 4 306  | 4 110 |
| under the HIPC Initiative                               | 5 318 | 1 953 | 4 189  | 4 020 |
| under the Evian approach                                | 5     | -     | 117    | 90    |
| <b>Amounts cancelled in USD million</b>                 | 2 278 | 653   | 8 987  | 1 183 |
| Additional bilateral effort of cancellation beyond HIPC | 5 066 | 198   | 3 797  | 164   |



# Partie I Activité du Club de Paris en 2012



## Part I Paris Club activity in 2012

En 2012, les créanciers du Club de Paris ont conclu quatre accords avec des pays débiteurs. Un accord a été conclu selon l'approche d'Evian et trois accords ont été conclus dans le cadre de l'Initiative renforcée en faveur des Pays Pauvres Très Endettés (Initiative PPTE).

Depuis la première réunion avec un pays débiteur en 1956, les créanciers du Club de Paris ont conclu 427 accords (à l'exclusion des opérations de remboursement anticipé) avec 89 pays débiteurs différents. Ces accords recouvrent un total de plus 563 milliards de dollars en valeur nominale.

## 1 Accord conclu dans le cadre de l'approche d'Evian

Suite à la conclusion d'un programme soutenu par un accord de confirmation avec le FMI le 27 juillet 2011, les pays créanciers du Club de Paris ont conclu avec les représentants du Gouvernement de **Saint-Christophe-et-Niévès** un accord de restructuration de sa dette publique extérieure le 24 mai 2012.

Les représentants des pays créanciers du Club de Paris ont convenu d'un traitement de dette pour assurer la soutenabilité à long terme de la dette de Saint-Christophe-et-Niévès, rééchelonnant le service de la dette du aux créanciers du Club de Paris pendant la durée du programme soutenu par le FMI (2012-2014). Cela offre des marges budgétaires pour permettre au gouvernement de réaliser les réformes économiques et les investissements nécessaires, ce qui garantira le remboursement des créanciers sur le long terme.

In 2012, Paris Club creditors concluded four agreements with debtor countries. One agreement was concluded under the Evian approach and three agreements were concluded under the framework of the Enhanced Initiative for Heavily Indebted Poor Countries (HIPC Initiative).

Since its first meeting with a debtor country in 1956, the Paris Club has reached 427 agreements (excluding early repayment operations) with 89 different debtor countries, which have covered a total of more than USD 563 billion in nominal value.

## 1 Agreement concluded under the Evian Approach

Following the conclusion of a program supported by a Stand-By Arrangement with the IMF on July 27, 2011, Paris Club creditor countries reached an agreement with representatives of the Government of **St Kitts and Nevis**, on May 24, 2012, providing for a restructuring of its public external debt.

The representatives of Paris Club creditor countries agreed to a debt treatment to support long-term debt sustainability of St Kitts and Nevis. It reschedules the debt service due to Paris Club creditors during the Fund supported program (2012-2014), providing fiscal space for the government to make needed economic reforms and investments, which will ensure that creditors can be fully repaid over the long-term.

Petite économie très dépendante du tourisme et des importations, **Saint-Christophe-et-Niévès** a été durement touché par la récession mondiale qui a commencé en 2008. Début 2011, alors que la croissance demeurait atone, Saint-Christophe-et-Niévès a approché le Fonds monétaire international pour obtenir une assistance financière. En juillet 2011, le Conseil d'administration du FMI a approuvé un accord de confirmation d'une durée de 36 mois, le premier accord avec le FMI dans l'histoire du pays, d'un montant total de 85 millions de dollars.

Les objectifs du programme soutenu par le Fonds étaient de soutenir la croissance et d'appuyer les efforts déployés par les autorités pour « verrouiller » les bénéfices de la consolidation budgétaire mise en œuvre depuis la mi-2010. L'un des objectifs principaux était par ailleurs de fournir un cadre adéquat pour la restructuration de l'ensemble de la dette publique qui a été lancée par le Gouvernement le 1<sup>er</sup> juin 2011. La restructuration de dette visait à ramener le service de la dette à des

niveaux compatibles avec la capacité de paiement de Saint-Christophe-et-Niévès, tout en préservant la stabilité du système bancaire national et régional – évitant de possibles effets de contagion à d'autres pays de l'union monétaire de la Caraïbe orientale.

Malgré le poids réduit des créanciers du Club de Paris dans la dette publique extérieure totale, le traitement octroyé par les créanciers du Club de Paris – réduction de plus de 90 % du service de la dette entre 2012 et 2014, a contribué à combler l'important déficit de financement, avec la restructuration des créances commerciales qui, elles, représentaient 60 % de la dette publique extérieure. L'accord avec les créanciers du Club de Paris a également constitué un levier décisif pour que Saint-Christophe-et-Niévès obtienne un accord comparable avec ses créanciers officiels bilatéraux non membres du Club de Paris. Cela permettra en outre de garantir aux créanciers du Club de Paris de recouvrir intégralement leurs créances in fine.

As a small tourism and import dependent economy, St Kitts and Nevis was severely affected by the global downturn that began to unfold in 2008. In early 2011, as growth continued to stagnate, **St Kitts and Nevis** approached the International Monetary Fund with a request for assistance. In July 2011, the Executive Board of the IMF approved a thirty six months Stand-By Arrangement (SBA) – the first IMF program in the country's history, for a total of USD 85 million.

The objectives of the Fund-supported program were to foster growth and to support the authorities' efforts to "lock in" the benefits of the fiscal consolidation implemented since mid-2010. One of the key objective was also to provide a policy framework for the comprehensive debt restructuring effort that was launched by the Government on June 1, 2011. The aim of the debt restructuring process has been to place remaining

debt servicing within St Kitts and Nevis' payment capacity, whilst preserving stability in the domestic and regional banking system – avoiding spill-over effects in other countries of the Eastern Caribbean Currency Unit (ECCU).

Although Paris Club creditors represented a small share of the total external public debt, the treatment granted by Paris Club creditors – a reduction of over 90% of the debt service due during 2012-2014, contributed to closing the sizeable financing gap, alongside the restructuring of commercial claims that accounted for 60% of external public debt. The agreement with Paris Club creditors also gave St Kitts and Nevis a decisive leverage to secure a comparable treatment from its non-Paris Club official bilateral creditors. It ensures that Paris Club creditors will, in due course, be paid in full.

## L'approche d'Evian

Afin de prendre en compte les considérations de soutenabilité de la dette et contribuer aux efforts mondiaux pour rendre la résolution des crises financières plus ordonnée, rapide et prévisible tout en assurant un recouvrement maximal pour les créanciers du Club de Paris, les créanciers du Club de Paris ont approuvé en octobre 2003 une nouvelle approche pour les pays non éligibles à l'Initiative PPTE, appelée approche d'Evian.

Dans le cadre de l'approche d'Evian, une restructuration de dette n'est accordée qu'en cas de défaut imminent et ne doit pas être considérée par le pays débiteur comme une alternative à d'autres sources de financement plus onéreuses. Elle doit permettre aux pays débiteurs d'assurer la soutenabilité de leur dette à long terme par un traitement de dette approprié à leurs besoins financiers.

La soutenabilité de la dette est examinée par les créanciers du Club de Paris en lien avec l'Analyse standard de Viabilité de la

Dette du FMI, afin de déterminer si, au-delà des besoins de financement du pays, un problème de soutenabilité est avéré. Une attention particulière est accordée à l'évolution des ratios de dette ainsi qu'au potentiel économique du pays débiteur, à ses efforts pour ajuster sa politique budgétaire, à l'existence, à la persistance et à l'ampleur d'un choc externe, aux hypothèses et variables du scénario de prévision central du FMI, aux recours du pays débiteur au Club de Paris dans le passé et à la probabilité d'un tel recours à l'avenir. Une fois leur propre opinion faite sur la soutenabilité de la dette en liaison étroite avec le FMI, les créanciers du Club de Paris peuvent accorder deux types de traitement de dette :

Pour les pays confrontés à un **problème de liquidité mais dont la dette est considérée comme soutenable**, le Club de Paris définit un traitement de la dette sur la base de termes existants, incluant tout l'éventail des possibilités telles que des

## The Evian Approach

In order to take into account debt sustainability considerations and to contribute to global efforts to make the resolution of financial crises more orderly, timely and predictable, as well as maximizing collections to Paris Club creditors – they agreed, in October 2003, on a specific approach for non-HIPC countries, named the Evian approach.

Under the Evian approach, a debt restructuring is granted only in case of imminent default and must not be considered by debtor countries as an alternative to more expensive sources of financing. It should provide debtor countries with a debt treatment that reflects their financial needs and the objective of ensuring long lasting debt sustainability.

Debt sustainability is examined by Paris Club creditors in accordance with the IMF's standard Debt Sustainability Analysis, to determine whether there might be a debt sustainability

concern, in addition to the debtor country's financing needs. Specific attention is paid to the evolution of debt ratios over time as well as to the debtor country's economic potential; its efforts to adjust fiscal policy; the existence, durability and magnitude of an external shock; the assumptions and variables underlying the IMF baseline scenario; the debtor's previous recourse to Paris Club and the likelihood of future recourse. After developing their own view on the questions of debt sustainability in close coordination with the IMF, Paris Club creditors may grant two types of debt treatments:

For countries **that face a liquidity problem but are considered to have a sustainable external debt**, the Paris Club designs debt treatments on the basis of the existing standard terms of treatment, including all the range of options, such as shorter grace periods and schedules of payments. The debt

périodes de grâce plus courtes et des échéanciers de paiement. Le traitement de la dette est adapté à la situation financière du pays débiteur. Pour les pays confrontés aux problèmes de dette les plus graves, les nouvelles options retenues pour les traitements de dette permettront un traitement plus efficace. Pour les autres pays, les termes existants sont utilisés, lorsque cela est estimé nécessaire.

Pour les pays dont **la dette a été reconnue par le FMI et les pays créanciers du Club de Paris comme n'étant pas soutenable**, les créanciers du Club de Paris accordent un traitement de la dette sous réserve que ces pays s'engagent dans des politiques, dans le cadre d'un accord avec le FMI, garantissant

leur sortie du Club de Paris et s'engagent à rechercher un traitement comparable de la part de leurs autres créanciers extérieurs, y compris le secteur privé. Dans le cadre de l'approche au cas par cas, les créanciers du Club de Paris peuvent en outre décider de l'éligibilité à un traitement global de dette qui protégera la valeur de leurs créances tout en participant à rétablir la soutenabilité de la dette.

A fin 2012, les créanciers du Club de Paris ont accordé des traitements de dette dans le cadre de l'approche d'Evian à treize pays : Djibouti, République Dominicaine, Gabon, Géorgie, Grenade, Irak, Kenya, République Kirghize, Moldavie, Nigéria, les Seychelles, Antigua-et-Barbuda et Saint-Christophe-et-Niévès.



treatment is adapted to the financial situation of the debtor country. Countries with the most serious debt problems will be dealt with more effectively under the new options for debt treatments. For other countries, the implementation of existing terms is used, when justified.

For countries **whose debt is considered by the IMF and the Paris Club creditor countries to be unsustainable**, Paris Club creditors grant debt treatments if these countries are committed to policies that will secure an exit from the Paris Club in the framework of their IMF arrangements, and that

commit to seek comparable treatment from their other external creditors, including the private sector. Moreover Paris Club creditors, on a case-by-case basis, may agree to participate in a comprehensive debt treatment, protecting the value of their claims while helping support sustainability.

As of end 2012, Paris Club creditors had granted debt treatments under the Evian Approach to thirteen countries: Djibouti, the Dominican Republic, Gabon, Georgia, Grenada, Iraq, Kenya, the Kyrgyz Republic, Moldova, Nigeria, Seychelles, Antigua and Barbuda, and St Kitts and Nevis.

## 2 Accords conclus dans le cadre de l'Initiative renforcée en faveur des pays pauvres très endettés (Initiative PPTE)

En 2012, le Club de Paris a poursuivi la mise en œuvre de l'Initiative PPTE renforcée avec la conclusion de trois traitements de dette avec des pays PPTE. Un total d'environ 7,6 milliards de dollars ont été traités, dont 2,3 milliards ont été annulés et 5,3 milliards rééchelonnés. Les créanciers du Club de Paris ont également accordé des annulations bilatérales additionnelles pour un montant supérieur à 5 milliards de dollars. Tous les pays PPTE dont la dette a été traitée en 2012 se sont engagés à allouer les ressources libérées par les traitements aux priorités identifiées dans la stratégie de réduction de la pauvreté du pays.

## Un pays a bénéficié d'un traitement de flux selon les « termes de Cologne »

Lorsqu'un pays a atteint le Point de Décision de l'Initiative PPTE renforcée, et qu'il n'a pas encore atteint le Point d'achèvement, le Club de Paris fournit un allègement de dette intérimaire.

La **République de Guinée** s'est vue accorder un traitement de dette intérimaire par les créanciers du Club de Paris suite à la reprise d'un programme FMI. L'accord conclu le 11 avril 2012 entre le Club de Paris et la République de Guinée traite environ 407 millions de dollars dont 151 millions de dollars ont été annulés et 256 millions ont été rééchelonnés. Cet accord permet une réduction de la dette de la République de Guinée à l'égard des créances du Club de Paris de plus de 84 % entre 2012 et 2014, correspondant à la période couverte par le programme FMI.

## 2 Agreements concluded in the framework of the Enhanced Initiative for Heavily Indebted Poor Countries (HIPC)

In 2012, the Paris Club continued its involvement in the Enhanced HIPC Initiative by granting three debt treatments to HIPC countries. A total of around USD 7.6 billion was treated, of which USD 2.3 billion was cancelled and USD 5.3 billion rescheduled. Paris Club creditors also provided additional bilateral cancellations on these rescheduled claims for an amount exceeding USD 5 billion. All HIPC countries whose debt was treated in 2012 pledged to allocate the resources freed up by the treatment to the priorities identified in their respective poverty reduction strategies.

## One country received a flow treatment under the "Cologne terms"

When a country reaches the Decision Point of the Enhanced HIPC Initiative, and has not yet reached the Completion Point, Paris Club creditors provide interim debt relief.

The **Republic of Guinea** was granted an interim debt treatment by Paris Club creditors after it had resumed an IMF program. The agreement, reached on April 11, 2012, between the Paris Club and the Republic of Guinea treated about USD 407 million, of which USD 151 million was cancelled and USD 256 million rescheduled. This agreement was set to reduce by more than 84% the debt service due by the Republic of Guinea to Paris Club creditors between 2012 and 2014, which corresponds to the period covered by the IMF program.

## Point sur l'Initiative PPTE

Lancée en 1996 par le FMI et la Banque mondiale, l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE) a pour objectif de ne laisser aucun pays pauvre supporter une dette qu'il ne peut pas gérer. Depuis, la communauté financière internationale, y compris les organisations multilatérales et les créanciers bilatéraux, ont œuvré de concert pour ramener à des niveaux soutenables la dette extérieure des pays pauvres très endettés. L'Initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM) a été instituée en 2005 dans le but d'aller au-delà des allègements de dette prévus par l'Initiative PPTE<sup>1</sup>.

L'Initiative PPTE appelle à une action coordonnée de l'ensemble des acteurs financiers internationaux, y compris des institutions multilatérales, afin de ramener le fardeau de la dette extérieure des pays concernés à un niveau soutenable. L'éligibilité et les progrès réalisés dans le cadre de l'Initiative sont évalués par le FMI et la Banque mondiale.

A chaque étape de l'Initiative PPTE correspond un traitement particulier de la dette accordé par le Club de Paris :

Une fois éligible à l'assistance, avec l'adoption et la mise en œuvre satisfaisante de programmes d'ajustement et de réformes soutenus par le FMI et la Banque mondiale, les créanciers du Club de Paris accordent un « traitement préliminaire » selon les termes de Naples (traitement de flux)<sup>2</sup>.

Au Point de Décision, les conseils d'administration du FMI et de la Banque mondiale décident formellement si un pays remplit les conditions pour bénéficier d'un allègement de dette au titre de l'Initiative PPTE, et déterminent les efforts nécessaires de la part de la communauté internationale pour que, au Point d'Achèvement, le pays débiteur atteigne l'objectif de soutenabilité de la dette. Le Club de Paris accorde habituellement un allègement intérimaire entre le Point de Décision et le Point d'Achèvement prévu (c'est-à-dire durant la période intérimaire) selon les termes de Cologne (traitement flux)<sup>3</sup>.

Après le Point d'Achèvement déclaré atteint par le FMI et la Banque mondiale, l'effort résiduel nécessaire pour atteindre la soutenabilité de la dette telle que définie au Point de Décision

## Focus on the HIPC Initiative

The Heavily Indebted Poor Countries Initiative (HIPC) was launched in 1996 by the IMF and World Bank, with the aim of ensuring that no poor country faces a debt burden it cannot manage. Since then, the international financial community, including multilateral organizations and bilateral creditors have worked together to reduce to sustainable levels the external debt burdens of the most heavily indebted poor countries. To further boost debt relief provided under the HIPC Initiative, the Multilateral Debt Relief Initiative (MDRI) was instituted in 2005<sup>1</sup>.

The HIPC Initiative calls for coordinated action by the entire international financial community, including multilateral institutions, to reduce the external debt burden of these countries to sustainable levels. Eligibility for and progress under the Initiative are assessed by the IMF and the World Bank.

Each step of the HIPC Initiative corresponds to a particular debt treatment granted by the Paris Club:

After being deemed eligible for the Initiative, with adoption and satisfactory implementation of adjustment and reform programs supported by the IMF and the World Bank, Paris Club creditors grant a "preliminary treatment" (flow treatment) under the Naples Terms<sup>2</sup>.

At Decision Point, the IMF and World Bank Executive Boards formally decide whether a country qualifies for HIPC relief, and determines what the international community should undertake to provide sufficient assistance through Completion Point so that the country can achieve debt sustainability. The Paris Club usually grants interim relief between the Decision Point and the expected Completion Point (i.e. during the interim period) under Cologne terms (flow treatment)<sup>3</sup>.

After being declared to have reached the Completion Point by the IMF and World Bank, the remaining assistance necessary to reach debt sustainability, as defined at Decision Point, is provided. At Completion Point, the Paris Club reduces the

est fourni. Au Point d'Achèvement, le Club de Paris accorde une réduction du stock de la dette éligible, en valeur actuelle nette, jusqu'au niveau nécessaire pour rétablir la soutenabilité de la dette, sous réserve d'un partage équitable de l'effort, c'est-à-dire que les autres créanciers, non membres du Club de Paris, réalisent un effort au moins comparable.

Fin 2012, 35 pays qui étaient éligibles à l'assistance au titre de l'Initiative PPTE ont atteint le Point d'Achèvement. Un pays (Tchad) éligible à l'Initiative PPTE a atteint le Point de Décision, mais pas le Point d'Achèvement. Trois pays (Erythrée, Somalie et Soudan) sont éligibles, potentiellement éligibles, ou peuvent souhaiter bénéficier de l'aide au titre de l'Initiative PPTE.

(1) Au titre de l'IADM, le FMI, l'Association internationale de développement (AID) de la Banque mondiale et le Fonds africain de développement (FAD), rejoints en 2007 par la Banque interaméricaine de développement, ont annulé 100 % de leurs créances admissibles sur les pays qui avaient atteint, ou allaient atteindre, le Point d'Achèvement au titre de l'Initiative PPTE.

(2) Selon les termes de Naples, 67 % des échéances dues au titre des dettes non consenties aux conditions de l'Aide Publique au Développement (APD) sont annulées. Les montants restants dus sont rééchelonnés sur 23 ans avec une période de grâce de 6 ans. Les échéances dues au titre de dettes consenties aux conditions de l'APD sont rééchelonnées sur 40 ans avec une période de grâce de 16 ans.

(3) Selon les termes de Cologne, 90% des échéances dues au titre de dettes non consenties aux conditions de l'Aide Publique au Développement (APD) sont annulées. Les échéances restant dues sont rééchelonnées sur 23 ans avec une période de grâce de 6 ans. Les échéances dues au titre de dettes consenties aux conditions de l'APD sont rééchelonnées sur 40 ans avec une période de grâce de 16 ans.

Tableau 1. Pays admis à bénéficier de l'Initiative PPTE (à fin décembre 2012)  
Table 1. HIPC Eligible Countries (as of end-December 2012)

|  |  |  |   |
|--|--|--|---|
| 35 PPTE ayant atteint le Point d'Achèvement <sup>1/</sup>                      | <b>Congo, Republic of the /</b><br>République du Congo | <b>Mali / Mali</b>                                     | 1 PPTE en phase intérimaire <sup>2/</sup>             |
| <b>35 Post-Completion-Point HIPCs<sup>1/</sup></b>                             | <b>Côte d'Ivoire / Côte d'Ivoire</b>                   | <b>Mauritania / Mauritanie</b>                         | <b>1 Interim HIPC<sup>2/</sup></b>                    |
| <b>Afghanistan / Afghanistan</b>   | <b>Ethiopia / Ethiopie</b>                             | <b>Mozambique / Mozambique</b>                         | <b>Chad / Tchad</b>                                   |
| <b>Benin / Bénin</b>   | <b>Gambia, The / Gambie</b>                            | <b>Nicaragua / Nicaragua</b>                           | 3 PPTE n'ayant pas le Point de Décision <sup>3/</sup> |
| <b>Bolivia / Bolivie</b>   | <b>Ghana / Ghana</b>                                   | <b>Niger / Niger</b>                                   | <b>3 Pre-Decision-Point HIPCs<sup>3/</sup></b>        |
| <b>Burkina Faso / Burkina Faso</b>   | <b>Guinea / Guinée</b>                                 | <b>Rwanda / Rwanda</b>                                 |   |
| <b>Burundi / Burundi</b>   | <b>Guinea-Bissau / Guinée-Bissau</b>                   | <b>Sao Tome and Principe /</b><br>Sao Tomé-et-Principe | <b>Eritrea / Erythrée</b>                             |
| <b>Cameroon / Cameroun</b>   | <b>Guyana / Guyana</b>                                 | <b>Senegal / Sénégal</b>                               | <b>Somalia / Somalie</b>                              |
| <b>Central African Republic</b><br>République Centrafricaine                   | <b>Haiti / Haïti</b>                                   | <b>Sierra Leone / Sierra Leone</b>                     | <b>Sudan / Soudan</b>                                 |
| <b>Comoros / Comores</b>   | <b>Honduras / Honduras</b>                             | <b>Tanzania / Tanzanie</b>                             |   |
| <b>Congo, Democratic Republic of the /</b><br>République démocratique du Congo | <b>Liberia / Liberia</b>                               | <b>Togo / Togo</b>                                     |   |
|  | <b>Madagascar / Madagascar</b>                         | <b>Uganda / Ouganda</b>                                |   |
|  | <b>Malawi / Malawi</b>                                 | <b>Zambia / Zambie</b>                                 |   |

1/ Pays ayant rempli les conditions d'un allègement de dette irrévocable au titre de l'Initiative.

1/ Countries that have qualified for irrevocable debt relief under the HIPC Initiative.

2/ Pays ayant atteint le Point de Décision au titre de l'Initiative PPTE, mais n'ayant pas encore atteint le Point d'Achèvement.

2/ Countries that have reached Decision Point under the HIPC Initiative, but have not yet reached Completion Point.

3/ Pays admis ou potentiellement admis à bénéficier de l'Initiative PPTE ou de l'IADM et qui pourraient souhaiter en bénéficier.

3/ Countries that are eligible or potentially eligible and may wish to avail themselves of the HIPC Initiative or MDRI.

stock of eligible debt in net present value terms to the level necessary to restore debt sustainability, provided that there is fair burden sharing, i.e. that other creditors provide at least a comparable treatment.

At end of 2012, 35 countries that had qualified for assistance under the Enhanced HIPC Initiative had reached Completion Point. One country (Chad) that qualified for assistance under the Enhanced HIPC Initiative has reached its Decision Point, but not its Completion Point. Three countries (Eritrea, Somalia, and Sudan) are eligible or potentially eligible and may wish to receive HIPC Initiative Assistance.

(1) Under the MDRI, the IMF, the International Development Association (IDA) of the World Bank, and the African Development Fund (AfdF), joined in 2007 by the Inter-American Development Bank, cancel 100 % of their eligible debt claims on countries that have reached, or will eventually reach, the Completion Point under the HIPC Initiative.

(2) Under the Naples terms, 67% of amounts due under debts not granted under Official Development Assistance (ODA) conditions are cancelled, the remaining amounts are rescheduled over 23 years with a 6-year grace period. The amounts due under debts granted under ODA conditions are rescheduled over 40 years with a 16-year grace period.

(3) Under the Cologne terms, 90% of amounts due under debts not granted under Official Development Assistance (ODA) conditions are cancelled, the remaining amounts are rescheduled over 23 years with a 6-year grace period. The amounts due under debts granted under ODA conditions are rescheduled over 40 years with a 16-year grace period.



## Deux pays ont bénéficié d'un traitement de stock de dette après avoir atteint l'étape finale de l'Initiative PPTE renforcée

Lorsqu'un pays franchit son Point d'Achèvement de l'Initiative PPTE renforcée, le Club de Paris fournit l'effort restant nécessaire pour restaurer la soutenabilité de la dette telle que définie au Point de Décision.

A la suite de l'atteinte du Point d'Achèvement par la **République de Côte d'Ivoire** au titre de l'Initiative PPTE renforcée en juin 2012, cette dernière s'est vue accorder un traitement de stock de dette par les créanciers du Club de Paris. Cet accord, incluant l'effort PPTE traditionnel et les efforts bilatéraux additionnels fournis par les créanciers, représente une réduction de la dette de la République de Côte d'Ivoire à l'égard des créanciers du Club de Paris de 99,5 %, soit une annulation de 6 496,6 millions de dollars.

## Les perspectives après le Point d'Achèvement de l'Initiative PPTE

Les efforts déployés par le Gouvernement pour améliorer la gouvernance et mettre en œuvre des réformes sectorielles ont permis à la République de Côte d'Ivoire, dans le cadre du programme économique et financier avec les institutions internationales, d'atteindre le Point d'Achèvement de l'Initiative PPTE renforcée, le 26 juin 2012.

Ce résultat majeur a conduit aux accords avec les créanciers, membres du Club de Paris, avec la signature de l'Accord global d'allègement de la dette avec le Club de Paris, le 29 juin 2012. C'est le lieu de relever le rôle déterminant joué par le Club de Paris dans la conduite de ce nouvel accord. En effet, son travail remarquable a permis d'aboutir, avec une célérité sans précédent, à ce résultat inédit dans l'histoire du Club. L'allègement de la dette constitue pour la Côte d'Ivoire une source d'espoir, en raison des perspectives prometteuses qu'il suscite en matière de possibilité d'investissements publics.

Contribution de Nialé KABA

Contribution from Nialé KABA

## Two countries benefited from a treatment of the stock of their debt after reaching the final stage of the Enhanced HIPC Initiative.

When a country reaches its Completion Point under the enhanced HIPC Initiative, Paris Club creditors provide the additional assistance required to restore debt sustainability, as defined at Decision Point.

After the **Republic of Côte d'Ivoire** reached its Completion Point under the enhanced HIPC Initiative in June 2012, it was granted a debt stock treatment by Paris Club creditors. This agreement represented, including the traditional HIPC effort and the additional bilateral efforts provided by creditors, a total reduction of the debt of the Republic of Côte d'Ivoire due to Paris Club creditors at Completion Point of 99.5%, i.e. a reduction of USD 6,496.6 million.

## Outlook beyond the HIPC Completion Point

The Republic of Côte d'Ivoire reached the Enhanced HIPC Initiative Completion Point on June 26, 2012 following the Government's improvements to governance and implementation of sector reforms under the economic and financial program agreed with the international institutions.

This major outcome paved the way for an agreement with Paris Club members, through the signing of a debt relief agreement with the Paris Club on June 29, 2012. Mention should be made here of the Paris Club's decisive role in this new agreement. Its remarkable work produced this major accomplishment in the Club's history, in an exceptionally short amount of time. For Côte d'Ivoire, debt relief is an encouraging sign, in that it brings promising prospects of potential public investment.

## Déjà des résultats probants

Grâce au soutien des créanciers membres du Club de Paris, le pays a bénéficié d'une réduction globale de 64 % de sa dette publique extérieure avec un effort d'annulation de 99,5 % de dette due au Club de Paris.

La réduction du stock de la dette améliore les ratios d'endettement. Ainsi, à fin juin 2012, la dette publique extérieure ne représentait plus que 18 % du PIB contre 60 % en 1980. Cet allègement offre une marge budgétaire permettant d'augmenter l'investissement public. Ce dernier a représenté 2,7 % du PIB en 2011, 5,3 % du PIB en 2012 et devrait atteindre, au regard des dotations du budget de l'État, 7,5 % du PIB en 2013.

Il en résulte un taux de croissance de 9,8 % du PIB en 2012, soit le taux le plus élevé depuis plus de deux décennies. Cela permet ainsi à la Côte d'Ivoire de rejoindre le groupe des pays à plus fortes croissances économiques dans le monde.

## Une nouvelle impulsion en faveur du développement

L'allègement de la dette extérieure permettra au Gouvernement d'impulser les bases d'une croissance forte et durable pour une lutte efficace contre la pauvreté.

Un Plan National de Développement a été bâti, pour la période 2012-2015, par le Gouvernement, pour créer les conditions devant permettre à la Côte d'Ivoire de devenir un pays émergent en 2020. Dans ce cadre, l'investissement total atteindrait 23,5 % du PIB en 2015, grâce à un taux de croissance à deux chiffres à partir de 2014, soit un niveau relativement proche de celui des 20 premières années glorieuses de l'indépendance. La restauration de la viabilité des finances publiques a permis de renforcer la confiance des partenaires extérieurs et offre de meilleures perspectives pour la mobilisation de nouveaux financements. En somme, avec le soutien du Club de Paris, la Côte d'Ivoire est aujourd'hui sur une trajectoire de croissance qui doit lui permettre de devenir un pôle de développement économique et social en Afrique. ■

Ministre auprès du Premier ministre, en charge de l'Economie et des Finances, République de Côte d'Ivoire



Minister attached to the Prime Minister, in charge of Economy and Finance, Republic of Côte d'Ivoire

## Already momentous outcomes

The support from Paris Club member creditors reduced the country's external debt by 64%, with the cancellation of 99.5% of the debt due to the Paris Club.

This debt stock reduction has improved Côte d'Ivoire's debt ratios. For example, at the end of June 2012, the country's external debt stood at just 18% of GDP, as opposed to 60% in 1980. This debt relief opens up a fiscal window to scale up public investment. Public investment represented 2.7% of GDP in 2011 and 5.3% of GDP in 2012. State budget provisions suggest that it will reach 7.5% of GDP in 2013.

These factors contributed to providing Côte d'Ivoire with a GDP growth rate of 9.8% in 2012, the highest rate in over two decades. With this, the country joins the world's high economic growth countries.

## A new boost for development

The external debt relief will enable the Government to stimulate drivers for strong and sustainable growth, and effective poverty reduction.

The Government has produced a 2012-2015 National Development Plan to create the conditions for Côte d'Ivoire to become an emerging country in 2020.

The plan estimates total investment at 23.5% of GDP in 2015 based on double-digit growth as of 2014, which is relatively close to the growth level observed during the 20 boom years following independence.

The restored public finance sustainability has strengthened confidence among foreign partners and brightened the horizon for the mobilization of new financing. In short, with the support of the Paris Club, Côte d'Ivoire is now well on its way to becoming a new hub for economic and social development in Africa. ■

Après avoir bénéficié pendant une courte période d'un traitement intérimaire, la **République de Guinée** a atteint le Point d'Achèvement dans le cadre de l'Initiative PPTe renforcée le 26 septembre 2012 et a bénéficié d'un traitement de stock de dette de la part des créanciers du Club de Paris le 25 octobre 2012. Cet accord, incluant l'effort PPTe traditionnel et les efforts bilatéraux additionnels fournis par les créanciers, représente une réduction de la dette de la République de Guinée à l'égard des créanciers du Club de Paris de 99,2 %, soit une annulation de 655,9 millions de dollars.

La Guinée a atteint le Point de Décision de l'Initiative PPTe en décembre 2000. Les multiples crises économiques et financières suivies des soubresauts sociopolitiques qu'elle a traversés durant la décennie 2000 ne lui ont pas permis de parachever plus tôt le processus d'allègement de la dette dans le cadre de cette Initiative.

À la suite de la mise en place du nouveau Gouvernement en décembre 2010 suite à l'élection du Professeur Alpha Condé, un programme économique et financier intérimaire suivi par les services du Fonds Monétaire International (FMI) à la demande de la Guinée sur la période décembre 2010–janvier 2012 a permis au pays de créer les conditions de la reprise des relations formelles avec les Institutions de Bretton Woods.

Ainsi, en février 2012 un programme triennal (2012–2014) a été conclu avec le FMI au titre de la Facilité Élargie de Crédit.

## Contribution de Kerfalla YANSANÉ

## Contribution from Kerfalla YANSANÉ

After a short period of renewed interim treatment, the **Republic of Guinea** reached the Completion Point under the enhanced HIPC Initiative on September 26, 2012 and was granted a treatment of the stock of its debt by Paris Club creditors on October 25, 2012. This agreement represented, including the traditional HIPC effort and the additional bilateral efforts provided by creditors, represents a total reduction of the debt of the Republic of Guinea due to Paris Club creditors of 99.2% at Completion Point, i.e. a reduction of USD 655.9 million.

The Republic of Guinea reached the Decision Point under the HIPC Initiative in December 2000. As a result of the numerous economic and financial crises it had faced, followed by the social and political upheavals which it suffered during the first decade of the new century, it was unable to complete the debt relief process under the HIPC Initiative at an earlier date.

After the inauguration of the new Government in December 2010 following the election of Professor Alpha Condé, an interim economic and financial program monitored by the International Monetary Fund was implemented at Guinea's request for the period between December 2010 and January 2012. It enabled the country to create the conditions for the renewal of formal relations with the Bretton Woods Institutions.

Consequently, in February 2012 a three-year program (2012–2014) was agreed upon with the IMF under the Extended Credit Facility.

Suite à la conclusion de ce programme, la Guinée a bénéficié dans un premier temps d'un traitement intérimaire de la dette aux termes de Cologne des créanciers membres du Club de Paris.

A ce titre, l'Accord conclu le 11 avril 2012 traite environ 407 millions de dollars. Sur ce montant, plus de 151 millions de dollars ont été annulés et 256 millions ont été différés ou rééchelonnés. Le traitement ainsi obtenu par la Guinée représente plus de 84 % du service de la dette dû pendant la période de consolidation (2012-2014).

Les résultats hautement satisfaisants du programme pendant les six premiers mois de sa mise en œuvre ont permis aux institutions de Bretton Woods de déclarer l'atteinte du Point d'Achèvement de l'I-PPTTE par la Guinée, le 25 septembre 2012 par la Banque mondiale et le 26 septembre 2012 par le FMI.

L'atteinte du Point d'Achèvement de l'I-PPTTE a permis à la République de Guinée de bénéficier d'un traitement

du stock de sa dette vis-à-vis des créanciers membres du Club de Paris.

Dans ce cadre et conformément à l'Accord conclu le 25 octobre 2012 avec ses créanciers membres du Club de Paris, la République de Guinée a bénéficié d'une annulation de 356,3 millions de dollars. Un allègement additionnel de dette d'un montant de 299,6 millions de dollars sur une base volontaire et bilatérale permettra de réduire le stock de la dette guinéenne envers le Club de Paris de 99,2 %, soit 655,9 millions de dollars.

En conséquence, la République de Guinée se félicite du résultat très encourageant obtenu lors de son 9<sup>ième</sup> passage devant les créanciers membres du Club de Paris et profite de l'occasion pour les remercier et leur exprimer la reconnaissance du peuple de Guinée pour les efforts d'allègement de sa dette, qui contribueront à accélérer son processus de développement économique et de réduction de la pauvreté. ■

Ministre d'État chargé de l'Economie et des Finances, République de Guinée



Minister of State for Economy and Finance, Republic of Guinea

Once that program had been set up, Paris Club creditors initially granted Guinea an interim treatment of its debt under the Cologne terms.

The Agreement signed on April 11, 2012 led to the treatment of around USD 407 million, of which over USD 151 million was cancelled and USD 256 million deferred or rescheduled. The treatment thus provided to Guinea treated over 84% of its debt servicing payments due during the consolidation period (2012-2014).

The extremely satisfactory results of the program during the first six months of its implementation enabled the Bretton Woods Institutions to declare that Guinea had reached the Completion Point under the HIPC Initiative, the World Bank doing so on September 25, 2012 and the IMF on September 26, 2012.

Achieving the Completion Point under the HIPC Initiative meant that the Republic of Guinea became eligible

to relief on the stock of debt owed to Paris Club members.

As part of these arrangements and in accordance with the Agreement signed on October 25, 2012 with its Paris Club creditors, the Republic of Guinea saw USD 356.3 million in debt cancelled. Additional debt relief amounting to USD 299.6 million on a voluntary and bilateral basis will enable Guinea to reduce its debts to the Paris Club by 99.2%, representing a total debt relief of USD 655.9 million.

Consequently, the Republic of Guinea welcomes the extremely encouraging results achieved during its ninth appearance before its Paris Club creditors and wishes to take this opportunity to thank them and to express the gratitude of the people of Guinea for the efforts they have made to reduce the country's debts, thereby helping to speed up the process of economic development and poverty reduction. ■

### 3 Le point de vue d'un créancier

Le Club de Paris a été fondé, d'abord et avant tout, sur le principe que des problèmes de dettes extérieures peuvent être résolus efficacement grâce à une coordination étroite entre créanciers et débiteurs. Cette coordination entre créanciers et débiteurs permet de garantir que les accords sont volontaires, opportuns, rapides et étroitement adaptés aux besoins à la fois des débiteurs et des créanciers. La coordination entre créanciers en particulier est cruciale pour empêcher que certains cherchent à obtenir un recouvrement, de manière isolée, sans tenir compte des intérêts des autres créanciers. Un tel manque de coordination exclut toute possibilité d'un engagement à long terme sur la façon dont les questions de dette externe seront traitées. Cela rend ainsi particulièrement difficile, aussi bien pour les créanciers que pour les

débiteurs, les négociations pour parvenir à des accords selon des termes équitables pour tous, et pourrait être nuisible pour les deux parties.

Pour ces raisons, et pour préserver l'efficacité de leur action, les créanciers de Club de Paris invitent des pays non-membres permanents à participer aux négociations et aux discussions. Le processus de coopération actif établi avec quelques pays, comme par exemple avec Israël, qui est un membre associé du Club de Paris, rend la politique d'« outreach » du Club de Paris plus efficace. Elle ouvre la voie à un partage de l'expérience des créanciers du Club de Paris en matière de traitement de dette sur le long terme avec les autres pays créanciers, et leur permet de jouer un rôle dans la négociation des traitements qui toucheront aussi leurs créances. Les créanciers du Club de Paris sont prêts à accueillir des participations nouvelles de créanciers bilatéraux.

### 3 Point of view of a creditor

The Paris Club was founded first and foremost on the principle that external debt payment difficulties can be solved efficiently when there is close coordination between creditors and debtors. Coordination between creditors and debtors help ensure that agreements are voluntary, timely, rapid, and closely tailored to the need of both creditors and debtors. Coordination between creditors in particular is crucial to prevent individual creditors from setting out to recover their claims without regard for other creditors' interests. A lack of coordination rules out any possibility of a long-term commitment to the way in which external debt issues are handled, and creates a disorderly set-up in which

both creditors and debtors find it hard to negotiate the terms of a fair settlement and which can destroy value for both sides.

Because of this, and in order to maximize the efficiency of its action, Paris Club creditors invite non-permanent member countries to participate in negotiations and discussions. The active cooperation process established with some countries, as, for example, with Israel, which is an associated member of the Paris Club, makes the Paris Club's so-called "outreach policy" more effective, and paves the way for the sharing of Paris Club creditors' long-standing debt treatment experience with other creditor countries as well as allowing them a role in negotiating the treatment that will affect their claims as well. Paris Club creditors would welcome such participation from more bilateral creditors.

L'État d'Israël et son agence publique de crédit à l'exportation, ASHRA, ont, notamment, pris part à des négociations fructueuses de rééchelonnement de dette du Club de Paris avec le gouvernement de l'Équateur. Bien que non membre du Club de Paris, Israël représentait au moment des négociations une part très importante de la dette détenue par les créanciers publics. Grâce au Club de Paris, Israël a aussi pu conclure, par le passé, des accords bilatéraux avec nombre de pays tels que Haïti, la Bolivie, le Nicaragua, Madagascar, l'Ouganda, la Zambie, la Tanzanie, le Pérou et l'Éthiopie.

Israël a également participé aux négociations récemment entamées au sein du Club de Paris au sujet de la dette de l'Argentine. Israël souhaite que ce pays parvienne à conclure un accord avec ses créanciers lui permettant de s'engager sur une nouvelle voie, celle de la reprise.

Le Club de Paris offre à Israël, comme à d'autres pays, la possibilité de maximiser les termes financiers obtenus au cours des négociations avec les débiteurs, en tirant avantage du pouvoir que confère une coalition forte entre les membres du Club de Paris et les pays participants non-membres.

Israël apprécie la contribution qu'apporte le Club de Paris à la mise en place d'accords avec les pays débiteurs, ce qui lui permet, une fois ces accords conclus, de reprendre et de poursuivre des relations commerciales normalisées avec les pays concernés, dans l'intérêt de chacun. En outre, Israël tire parti des informations, des vastes connaissances et de la vision globale apportées par le Club de Paris pour étayer ses décisions, en matière d'assurance, à moyen et long terme dans le cadre de ses échanges courants. ■

## Contribution d'Israël

## Contribution from Israel

The State of Israel, along with Ashra (the fully owned ECA of the State of Israel), have notably participated in successful debt rescheduling deliberations of the Paris Club creditors with the Government of Ecuador. Although Israel is not yet a member of the Paris Club, it held a considerable portion of the affected debt to official creditors on this occasion. Thanks to the Paris Club, Israel was also able, in the past, to conclude bilateral agreements with countries such as Haiti, Bolivia, Nicaragua, Madagascar, Uganda, Zambia, Tanzania, Peru and Ethiopia.

Israel is also involved and has participated, in the recent discussions of the Paris Club with respect to the debts of Argentina to its creditors. We hope that a way will be found for Argentina to reach an agreement with its creditors enabling Argentina to embark on a new path, on the way to recovery.

The Paris Club allows Israel, as well as other countries, to maximize the financial terms obtained in negotiations with debtors, by using the power of a strong coalition between Paris Club creditor countries and non-Paris Club creditors.

Israel favorably views the contribution of the Paris Club in reaching agreements with debtor countries, enabling Israel, once such agreements are concluded, to resume and further pursue normalized trade relations between Israel and such countries, to mutual benefit. In addition, the information and the wide knowledge and perspective the Paris Club provides is used by Israel to support long and medium term insurance decisions on the regular course of business. ■

Partie II  
Impact des traitements de  
dette accordés par le Club  
de Paris sur la situation des  
pays en développement

Part II  
**Impact of past Paris Club  
debt treatments on the  
situation of developing  
countries**

## 1 L'impact du rééchelonnement de la dette extérieure

### a) Le cas de la République socialiste du Vietnam

La République socialiste du Vietnam a conclu le 13 décembre 1993 un accord avec le Club de Paris, quelques semaines après l'apurement de ses arriérés au FMI. Cet accord a été une étape décisive pour le retour du Vietnam au sein de la communauté financière internationale. Les termes accordés par les créanciers du Club de Paris ont suivi la proposition faite par le Chancelier de l'Echiquier anglais, à la Trinité en 1990, aussi appelés « termes de Londres » en référence au Groupe de Sept du Sommet de Londres en juillet 1991.

L'accord du Club de Paris a aidé à sécuriser des efforts comparables d'autres créanciers bilatéraux et commerciaux du Vietnam et, ainsi, à placer sa dette publique sur un chemin soutenable. Il a aussi fourni une marge de manœuvre au Vietnam pour mettre en œuvre sa stratégie de développement, qui lui a permis de passer de la classification de « pays à faible revenu » à « pays à revenu intermédiaire ». Le Vietnam assure, depuis, le paiement régulier du service de sa dette à l'égard du Club de Paris et de ses autres créanciers.

## 1 The impact of external debt rescheduling

### a) The case of the Socialist Republic of Vietnam

The Paris Club agreement concluded with the Socialist Republic of Vietnam on December 13, 1993, a few weeks after the clearance of its arrears to the IMF, was a decisive step towards its reintegration within the international financial community. The terms granted by Paris Club creditors followed the proposal made by the UK Chancellor of the Exchequer in Trinidad in 1990 and are also known as "London terms", in reference to the Group of Seven London Summit in July 1991.

The Paris Club agreement helped secure comparable efforts from Vietnam's other bilateral and commercial creditors and thus put its public debt on a sustainable path. It also gave Vietnam breathing space to implement its development strategy that allowed it to move, from being a low-income to a lower middle-income country. Vietnam is now faithfully servicing its debt to Paris Club and other creditors.



### Traitement de dette et rôle du Club de Paris

Au début des années 1990, le Vietnam faisait partie des pays présentant une dette extérieure élevée. En décembre 1993, le Vietnam a signé un accord multilatéral avec le Club de Paris en application des termes de Londres, en vertu desquels le groupe de créanciers s'engageait à annuler au moins 50 % de la valeur actuelle nette (VAN) du stock de la dette éligible du pays.

#### Accords de rééchelonnement de la dette

**Créanciers du Club de Paris :** Entre 1993 et 1997, les 10 créanciers du Club de Paris du Vietnam ont mis en œuvre l'accord multilatéral de décembre 1993, via des accords bilatéraux qui ont permis des allègements de dette s'échelonnant entre 53 % et 100 %.

**Créanciers non membres du Club de Paris :** Entre 1997 et 2000, le Vietnam a signé des accords avec tous les pays créanciers non membres du Club de Paris dont il était débiteur. Les réductions de la dette ainsi obtenues, en VAN, étaient comprises entre 63 % et 85 %.

**Créanciers privés :** En mars 1998, le Vietnam a signé un accord de restructuration de la dette et du service de la

dette avec le Club de Londres, ce qui a réduit, au total, de 53,9 % la dette éligible.

Ces accords de règlement de la dette ont permis de faire diminuer considérablement l'encours total du stock de dette du Vietnam, lui permettant de passer d'un pays très endetté, avec un ratio d'endettement externe supérieur à 100 % du PIB en 1993, à un pays ayant une dette extérieure soutenable, à 43 % du PIB en 2000.

#### Incidence des traitements de dette sur le développement socio-économique du Vietnam

Ces accords de restructuration de dette souveraine ont permis au Vietnam de normaliser ses relations avec l'ensemble de ses créanciers et de renouveler l'accès aux financements de la communauté internationale. En 2012, le règlement de sa dette extérieure a contribué à faire passer le Vietnam de la catégorie des « pays à faible revenu » à celle des « pays à revenu intermédiaire de tranche inférieure ».

Entre 1993 et 2012, les bailleurs de fonds internationaux se sont engagés à octroyer au Vietnam plus de 78 milliards de dollars d'aide au titre de l'APD. Cette aide constitue une source de financement déterminante pour soutenir la trajectoire de croissance élevée du pays.

## Contribution de Trương Chí Trung

## Contribution from Trương Chí Trung

### Debt treatment and the role of the Paris Club

In the early 1990s, Vietnam was among the countries with a heavy external debt burden. In December 1993, Vietnam signed a multilateral Paris Club agreement under London terms in which the group of creditors were committed to cancel at least 50% of the net present value (NPV) of the country's stock of eligible debt.

#### Debt rescheduling arrangements

**Paris Club creditors:** During 1993-97, the 10 Paris Club creditors of Vietnam implemented the December 1993 multilateral agreement, through bilateral agreements that extended debt relief ranging from 53% to 100%.

**Non-Paris Club creditors:** In the period 1997-2000, Vietnam secured agreements with all non-Paris Club sovereign creditors. The ensued debt reduction ranged from 63% to 85% in NPV terms.

**Private creditors:** Vietnam signed a debt and debt-service restructuring agreement with the London Club in

March 1998, resulting in a total reduction of eligible debt by 53.9%.

These debt settlement arrangements substantially reduced the total external debt stock of Vietnam, transforming the country from a heavily-indebted nation with external debt ratios over 100% of GDP in 1993 to a country with a 43% sustainable external debt to GDP in 2000.

#### Impact of these debt treatments on Vietnam's socio-economic development

These sovereign debt restructuring agreements have allowed Vietnam to normalize relations with all creditors in the world, and to open up access to the global financial community. The settlement of external debt has contributed to reshaping Vietnam from a low-income country to a lower middle-income country in 2012.

During 1993-2012, international donors pledged over USD 78 billion in official development assistance (ODA) for Vietnam. This is an instrumental source of finance in support of the country's high GDP growth trajectory.

L'allègement du fardeau de la dette existante et les nouvelles sources de financement externe ont permis au Vietnam de centrer ses investissements stratégiques sur des projets d'infrastructures et socio-économiques décisifs, notamment dans les secteurs suivants :

- AGRICULTURE ET DÉVELOPPEMENT RURAL : mise en œuvre de stratégies efficaces de réduction de la pauvreté. Le Vietnam a réussi à abaisser le taux de pauvreté de 22 % en 2005 à 14,2 % en 2010 et 11,5 % (est.) en 2012.

- SECTEUR ÉNERGÉTIQUE : 13 % du budget de l'APD est affectée au secteur énergétique vietnamien. La capacité de production moyenne d'électricité augmente de plus de 10 % par an.

- INFRASTRUCTURES DE TRANSPORT, TÉLÉCOMMUNICATIONS ET RÉSEAUX DE DRAINAGE URBAIN (réseaux nationaux autoroutier, portuaire, aéroportuaire, ferroviaire et métropolitain, technologies de l'information, environnement urbain, etc.).

- SANTÉ, ÉDUCATION ET FORMATION, PROTECTION DE L'ENVIRONNEMENT (achats d'équipements, extension du réseau de soins de santé aux zones rurales, réforme de l'éducation, améliora-

tion de la gestion des ressources naturelles, gestion des risques liés aux catastrophes, reforestation, gestion des eaux, mise en œuvre du Programme national cible de lutte contre le changement climatique, etc.).

L'APD a joué un rôle essentiel dans le rééquilibrage de la balance des comptes courants. Elle représente en effet 15 % à 17 % du total de l'investissement en capital dans le budget de l'État.

#### **Maintien de la viabilité de la dette extérieure**

Le traitement de dette accordé par le Club de Paris a permis au Vietnam de préserver la viabilité de sa dette extérieure. En 2012, le ratio de dette extérieure sur PIB est estimé à 42 %, tandis que le service de la dette extérieure à moyen et long terme représente environ 3,5 % des exportations de biens et services.

En juillet 2012, le Vietnam a diffusé sa Stratégie relative à la dette publique et à la dette extérieure pour la période 2011-2020 et ses perspectives jusqu'en 2030, échéance à laquelle le pays s'engage à limiter sa dette extérieure à 50 % du PIB. ■

Vice-Ministre des Finances, République socialiste du Vietnam



Deputy Minister of Finance, Socialist Republic of Vietnam

The easing of the existing debt burden and novel sources of external finance has allowed Vietnam to focus its core investments on strategic infrastructure and socio-economic projects, including:

- AGRICULTURE AND RURAL DEVELOPMENT, with the implementation of effective poverty reduction strategies. From a rate of 22% in 2005, Vietnam has successfully reduced poverty level to 14.2% in 2010 and 11.5% (est.) in 2012.

- ENERGY SECTOR: 13% of the ODA budget is committed to the energy sector. Vietnam's average electricity production capacity grows by over 10% per annum.

- TRANSPORT INFRASTRUCTURE, TELECOMMUNICATIONS AND URBAN DRAINAGE such as national highway system, ports, airports, railway and underground systems, information technology, and urban environment.

- HEALTHCARE, EDUCATION AND TRAINING, ENVIRONMENTAL PROTECTION such as procurement of equipments, expansion of healthcare networks to rural areas, education reform,

improvement of natural resource management, disaster risk management, reforestation, water management, and implementation of the National Target Program to respond to climate change, etc.

ODA has played an essential role in the national account balance, contributing to 15-17% of total investment capital from the state budget.

#### **Maintaining External Debt Sustainability**

The Paris Club debt treatment framework has helped Vietnam to maintain external debt sustainability. In 2012, Vietnam's external-debt-to-GDP is estimated at 42%, while medium- and long-term external debt service stands at 3.5% of export of goods and services.

In July 2012, Vietnam issued the Strategy on public and national external debts in the period 2011-2020 and the vision to 2030, in which Vietnam is committed to contain the country's external debt within 50% of GDP. ■

## **b) Le cas de la République unie de Tanzanie**

La République unie de Tanzanie a été déclarée éligible à l'Initiative PPTE renforcée par la Banque mondiale et le FMI en avril 2000, et a été le 4ème pays à franchir le Point d'Achèvement en novembre 2001. Le 17 janvier 2002, à la suite de l'atteinte du Point d'Achèvement, les créanciers du Club de Paris ont accordé à la République unie de Tanzanie une réduction de leurs créances de 737 millions de dollars en valeur actuelle nette, pour restaurer la soutenabilité de la dette extérieure conformément aux termes de l'Initiative PPTE.

Les créanciers du Club de Paris ont accueilli avec satisfaction la détermination de la Tanzanie à mettre en place un programme économique global et rigoureux, de nature à permettre une croissance économique soutenable et de mettre en œuvre une stratégie globale de réduction de la pauvreté, grâce aux efforts d'allègements de dette consentis.

## **Les retombées positives des annulations de dette par le Club de Paris : le cas de la Tanzanie**

### **1. Contexte**

Entre le milieu des années 1990 et l'année 2002, la performance économique et sociale de la Tanzanie était instable et se caractérisait par une faible croissance économique, un niveau de pauvreté élevé et une dette insoutenable. Afin d'améliorer cette situation, le pays a entrepris de renforcer sa gestion macroéconomique, de développer sa politique sociale et d'assurer la viabilité de sa dette en appliquant la politique présentée en 2000 dans le Document de stratégie pour la réduction de la pauvreté (DSRP)<sup>1</sup>.

Fermement engagée sur la voie des réformes économiques et structurelles prévues dans le cadre de l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE), la Tanzanie a atteint le Point d'Achèvement le 27 novembre 2001, devenant ainsi admissible à un allègement de dette de la part de ses créanciers extérieurs.

Contribution de William MGIMWA

Contribution from William MGIMWA

## **b) The case of the United Republic of Tanzania**

The United Republic of Tanzania was declared eligible for the Enhanced HIPC Initiative by the World Bank and the IMF in April 2000, and was the fourth country to reach the Completion Point in November 2001. On January 17, 2002, after reaching the Completion Point, Paris Club creditors granted a reduction of USD 737 million of their claims in net present value, in order to restore the United Republic of Tanzania's debt sustainability as expected under the HIPC Initiative.

Paris Club creditors welcomed the United Republic of Tanzania's determination to implement a broad-based and rigorous economic program which provided the basis for sustainable economic growth and a comprehensive poverty reduction strategy, thanks to the debt relief provided.

## **The positive impacts of debt cancellation by the Paris Club: the case of Tanzania**

### **1. Background**

After the mid 1990s and prior to 2002, the economic and social performance of Tanzania was volatile with low economic growth, high levels of poverty and unsustainable debt. To improve the situation, the country embarked on strengthening the macroeconomic management, a more comprehensive social policy, and sustainable debt management policy as was articulated in the Poverty Reduction Strategy Paper (PRSP) launched in 2000<sup>1</sup>.

Given Tanzania's strong commitment to economic and structural reforms as per the Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative, the country managed to reach its Completion Point on November 27, 2001 thus qualifying for debt relief from external creditors. On January 17, 2002, Paris Club creditors granted a USD 737 million<sup>2</sup> reduction in their claims in present

Le 17 janvier 2002, les créanciers du Club de Paris lui ont accordé une réduction de 737 millions de dollars<sup>2</sup> de ses créances en valeur actualisée, afin de restaurer la viabilité de la dette du pays. La Tanzanie est ainsi devenue le quatrième pays à achever le processus de réduction de la dette avec le Club de Paris au titre de l'Initiative PPTE, après l'Ouganda, la Bolivie et le Mozambique.

## 2. Amélioration de la situation économique et financière

Les Initiatives PPTE et IADM d'allègement de dette ont permis à la Tanzanie de réduire considérablement son endettement, et tous les indicateurs sont repassés au-dessous des seuils de risque. D'après l'analyse de viabilité de la dette (AVD) menée en février 2012, la valeur actuelle nette (VAN) de la dette extérieure en pourcentage du PIB était inférieure de 18 points au seuil de 50 % prévu par le cadre de viabilité de la dette (CVD), la VA de la dette en pourcentage des recettes se situait à 106,1 % au-dessous du seuil CVD de 300 %, la VA du service de la dette en pourcentage des recettes s'établissait à 4,8 % au-dessous du seuil CVD de 35 %, et la VA de la dette en

pourcentage des exportations était inférieure de 53,6 % au seuil CVD de 200 %.

L'allègement de dette accordé par le groupe de créanciers réunis au sein du Club de Paris a créé un espace budgétaire que le gouvernement tanzanien a pu mettre à profit pour réaliser les politiques et programmes exposés dans son DSRP. Le pays applique actuellement la Stratégie nationale pour la croissance et la réduction de la pauvreté, couramment désignée par son sigle, MKUKUTA. La part du budget de l'État consacrée au financement de la MKUKUTA n'a cessé de progresser, passant de 54,1 % du budget total en 2005-2006 à 75,5 % en 2011-2012. Le budget réel du développement en pourcentage du PIB s'est accru au fil du temps jusqu'à atteindre 9,5 % en 2011-2012, témoignant de l'engagement concerté du gouvernement à mettre en œuvre les projets de développement figurant dans MKUKUTA II.

(1) <http://www.tzonline.org/pdf/FinalPRSP25.pdf>

(2) [www.mof.go.tz/mofdocs/debt/reports/debtreport02janmar.pdf](http://www.mof.go.tz/mofdocs/debt/reports/debtreport02janmar.pdf)

Ministre des finances, République unie de Tanzanie



Minister of Finance, United Republic of Tanzania

value terms, in order to restore debt sustainability of the country. Tanzania became the fourth country to complete the Paris Club process of debt reduction under the HIPC Initiative, after Uganda, Bolivia and Mozambique.

## 2. Improvement of the economic and financial situation

HIPC and MDRI debt relief Initiatives reduced Tanzania's debt burden significantly with all debt indicators declining to below risk thresholds. According to the Debt Sustainability Analysis (DSA) carried out in February 2012, the Net Present Value (NPV) of external debt stood at 18.0% of GDP below the debt Sustainability Framework (DSF) threshold of 50%, PV of debt to revenue stood at 106.1% below the DSF threshold of 300%, PV of debt service to revenue stood at 4.8% below DSF threshold of 35% and the PV of debt to exports stood at 53.6% below the DSF threshold of 200%.

Debt relief from the Paris Club group of creditors created the much needed fiscal resources for the Government to implement the policies and programs articulated in its Poverty Reduction Strategy Paper (PRSP). The country's poverty reduction strategy is currently known as the National Strategy for Growth and Poverty Reduction (NSGRP) popularly known as MKUKUTA. The share of Government budget directed towards financing MKUKUTA has been increasing consistently over time from 54.1% of total budget during 2005/06 to 75.5% during 2011/12. Actual development budget as a ratio of GDP increased over time up to 9.5% during 2011/12 implying concerted Government commitment to implementing development projects indicated in MKUKUTA II.

(1) <http://www.tzonline.org/pdf/FinalPRSP25.pdf>

(2) [www.mof.go.tz/mofdocs/debt/reports/debtreport02janmar.pdf](http://www.mof.go.tz/mofdocs/debt/reports/debtreport02janmar.pdf)

### **3. Impact des annulations de dette sur les dépenses de réduction de la pauvreté**

Les allègements de dette du Club de Paris ont permis au gouvernement d'appliquer les politiques et programmes sociaux répondant aux Objectifs du Millénaire pour le Développement (OMD) axés sur la réduction de la pauvreté. La Stratégie nationale vise à améliorer la qualité et la couverture des services de base tels que l'éducation, la santé, l'eau potable, l'électricité, le réseau routier et les télécommunications.

Dans le secteur de l'éducation, l'accès s'est amélioré à tous les niveaux : le taux de scolarisation dans l'enseignement primaire est extrêmement élevé et la proportion d'enseignants qualifiés s'est accrue de manière significative et régulière. Par exemple, le taux brut d'inscription à l'école primaire est passé de 78 % en 1997 à 98,4 % en 2012.

Dans le secteur de la santé, les taux de mortalité des nouveau-nés et des enfants de moins de cinq ans ont fortement reculé, et le taux de mortalité maternelle a considérablement diminué. En 2000, la mortalité infantile était estimée à 80,97 pour 1 000 naissances vivantes ; en 2012, cette proportion était tombée à 65,74<sup>3</sup>. En outre, le taux national de prévalence du VIH a été ramené à 4,6 % en 2007-2008, contre 6,3 % en 2003-2004<sup>4</sup>, et l'accès des malades du sida aux médicaments antirétroviraux s'est sensiblement amélioré.

Le gouvernement a non seulement accru ses investissements dans les secteurs de la santé et de l'éducation, mais il s'est aussi efforcé d'améliorer la distribution d'eau potable : en 2012, le taux d'accès à l'eau potable atteignait ainsi 84 % et 57,8 %<sup>5</sup>, respectivement en milieu urbain et dans les zones rurales.

### **3. Impacts of debt cancellation on poverty reduction expenditures**

Debt relief from the Paris Club enabled the Government to implement social policies and programs in line with the objectives of the Millennium Development Goals (MDGs) geared towards poverty reduction. The NSGRP is designed to increase the quality and coverage of education, health and other basic infrastructures such as safe and clean drinking water, access to electricity, improved roads and telecommunications networks.

In the education sector, access to education has improved at all levels whereby enrollment rates at the primary level are extremely high and the proportion of trained teachers has increased significantly and consistently. For example, the primary school Gross Enrolment Rate was 78% in 1997 compared to 98.4% recorded in 2012.

In the health sector, under five and infant mortality rates have declined sharply and maternal mortality rates have been lowered substantially. In 2000, infant mortality was estimated at 80.97 per 1,000 live births which has declined to 65.74 per 1,000 live births in 2012<sup>3</sup>. Moreover, the national HIV prevalence rate has been reduced to 4.6% in 2007/08 from 6.3% recorded in 2003/04<sup>4</sup> and the access to antiretroviral drugs by HIV patients has improved significantly.

Apart from the Government's increased investment in the social sectors of health and education, also much attention has been paid to the provision of clean and safe drinking water whereby in 2012, access to safe drinking water has increased to 84% and 57.8%<sup>5</sup> in urban areas and rural areas respectively.

#### 4. Conclusion

La Tanzanie doit encore relever un certain nombre de défis pour réaliser et financer son programme de développement, axé sur la croissance économique, la création d'emplois, le développement des infrastructures physiques et la réduction de la pauvreté, afin d'atteindre les OMD d'ici 2015. L'une des difficultés qu'elle doit affronter est la baisse considérable du financement concessionnel accordé par ses bailleurs habituels, ce qui l'obligera à commencer à emprunter à des conditions non concessionnelles, plus onéreuses. Il est donc impératif que nos traditionnels donateurs et créanciers continuent de soutenir le développement de la Tanzanie en lui offrant l'accès à des ressources concessionnelles, et que les quelques créanciers restants, n'appartenant pas au Club de Paris, s'engagent à lui accorder un allègement de dette. ■

(3) [http://www.indexmundi.com/tanzania/infant\\_mortality\\_rate.html](http://www.indexmundi.com/tanzania/infant_mortality_rate.html)

(4) <http://www.tacaids.go.tz/hiv-and-aids-information/current-status-of-hiv-and-aids.html>

(5) Tanzanie, MKUKUTA Annual Implementation Report (MAIR), 2012.

#### 4. Conclusion

Tanzania still faces several challenges in advancing and financing its developing agenda of economic growth, employment generation, physical infrastructure, development and poverty reduction in line with the country's efforts to achieve the MDGs by 2015. Among the challenges, are considerable declines in concessional financing from traditional sources thus necessitating the country to start borrowing from non-concessional sources which are expensive. It is therefore imperative that our traditional donors and creditors continue to support Tanzania's development by providing concessional financing and few remaining non Paris Club creditors to extend debt relief treatment. ■

(3) [http://www.indexmundi.com/tanzania/infant\\_mortality\\_rate.html](http://www.indexmundi.com/tanzania/infant_mortality_rate.html)

(4) <http://www.tacaids.go.tz/hiv-and-aids-information/current-status-of-hiv-and-aids.html>

(5) Tanzania's MKUKUTA Annual Implementation Report (MAIR) 2012.

## **2 Exemple d'évaluation d'allègements de dette : Séminaire au Palais Egmont à Bruxelles du 26 septembre 2012 organisé par les services d'évaluation belge et néerlandais**

La Direction de l'Évaluation de la politique et des opérations (IOB) du ministère des Affaires étrangères des Pays-Bas et le Service de l'Évaluation spéciale de la Coopération internationale belge (SES) ont récemment publié deux évaluations conjointes sur l'allègement de la dette accordé au Nigéria et à la République démocratique du Congo (RDC). Les résultats de ces évaluations ont été présentés et discutés lors d'une conférence qui s'est tenue le 26 septembre 2012 au Palais Egmont à Bruxelles.

Les traitements reçus n'étaient pas les mêmes : la RDC, éligible à PPTTE, a bénéficié d'importantes réductions de dette, alors que le Nigeria avait négocié un accord après de nombreuses années d'impayés, qui prévoyait un paiement de 12,4 milliards de dollars aux créanciers du Club de Paris.

Le Club de Paris, qui a fourni, au cours des dernières années, des efforts considérables en matière de réduction en faveur des pays éligible à l'Initiative PPTTE renforcée, était représenté à cette conférence, qui a apporté une évaluation approfondie de l'efficacité à moyen terme des opérations d'allègement de dettes.

L'allègement de dettes accordé par des pays créanciers permet de libérer des marges budgétaires prévisibles pour les pays débiteurs. Ainsi, dans le cadre de l'Initiative PPTTE renforcée, les montants initialement prévus pour honorer le service de la dette peuvent être attribués à l'augmentation des dépenses de réduction de la pauvreté. Plus important encore, l'allègement de la dette extérieure rétablit la viabilité de la dette publique qui, à son tour, permet aux pays de retrouver l'accès au financement des bailleurs ou des marchés via des prêts, à condition que le niveau d'endettement reste soutenable.

## **2 Example of evaluation of debt relief: Conference at the Egmont Palace in Brussels on September 26, 2012 organized by Belgium and the Netherlands authorities**

The Policy and Operations Evaluation Department (IOB) of the Ministry of Foreign Affairs of the Netherlands, and the Belgian Office of the Special Evaluator for International Cooperation (OSE) recently published two joint evaluations of the debt relief operations granted to Nigeria and to the Democratic Republic of Congo (DRC). The findings of these evaluations were presented and discussed in a conference that took place on September 26, 2012 at the Egmont Palace in Brussels.

The treatments were quite different – DRC was a HIPC that received significant reduction, but Nigeria negotiated a settlement, after many years of non-payment, which included a payment of USD 12.4 billion to Paris Club creditors.

The Paris Club, which has provided, over the past years, considerable debt relief efforts to countries eligible to the Enhanced HIPC Initiative, was also represented at this conference, which provided valuable insight on the medium-term efficiency of debt relief operations.

Debt relief granted by creditor countries frees up regular and foreseeable fiscal margins for debtor countries. Within the Enhanced HIPC Initiative framework for example, the amounts initially scheduled to honor debt service should be allocated to increasing poverty-reduction spending. Most importantly, debt relief reestablishes external public debt sustainability which, in turn, enables countries to regain access to donor or market financing through loans, provided that the level of indebtedness remains sustainable.

## Effacer l'ardoise, et ensuite ?

### Les allègements de dette constituent-ils un instrument de développement efficace ?

Les allègements de dette sont comptabilisables en aide publique au développement, pour autant constituent-ils un instrument de développement efficace ? La Belgique et les Pays-Bas ont souhaité approfondir cette question à l'occasion de la conférence, qui a eu lieu le 26 septembre 2012 à Bruxelles, et qui présentait les conclusions de deux évaluations conjointes sur les allègements de dettes dont ont bénéficié le Nigéria et la République démocratique du Congo (RDC).

Les évaluations avaient pour objectif de montrer, à travers les particularités des opérations d'allègement de dettes spécifiques, dans quelle mesure et sous quelles conditions, un allègement de dette i) conduit à une dette soutenable pour le pays concerné, ii) renforce la qualité de sa signature, iii) augmente sa capacité d'emprunt, iv) contribue à la lutte contre la pauvreté et dès lors constitue ou non un instrument efficace de développement.

### L'évaluation montre l'importance de la mise en œuvre

Les évaluations ont examiné en détail l'impact des accords d'allègement de dette conclus avec le Nigéria<sup>1</sup> et la RDC<sup>2</sup>. Les allègements de dette consentis à ces deux pays ont eu un grand retentissement médiatique, pour des raisons différentes dans chaque cas. Le Nigéria est l'un des principaux exportateurs de pétrole, mais paradoxalement, est classé parmi les pays à faible revenu, a souffert de corruption endémique et d'institutions et de politiques économiques inappropriées. Si, dès l'origine, la RDC était éligible à l'Initiative PPTE et que cette perspective a compté pour beaucoup dans la décision du pays en 2001 de renouer avec la communauté internationale, le processus a duré près d'une décennie. La lenteur de ce processus s'explique par les incertitudes quant à la qualité

(1) IOB et SES (2011), « Intérêts communs – avantages communs. Évaluation de l'accord de 2005 relatif à l'allègement de la dette entre le Club de Paris et le Nigéria », évaluation n° 340 de l'IOB, mars 2011. La Haye : ministère des affaires étrangères.

(2) IOB et SES (2012), « Table rase – et après ? Évaluation de l'allègement de la dette en République démocratique du Congo, 2003-2010 », évaluation n° 347 de l'IOB, janvier 2012. La Haye : ministère des affaires étrangères.

Contribution de Danny Cassimon, Geske Dijkstra, Dominique de Crombrugghe et Ruerd Ruben

Contribution de Danny Cassimon, Geske Dijkstra, Dominique de Crombrugghe and Ruerd Ruben

### The slate is clean. What's next?

#### A Conference on Debt Relief in Africa organized by Belgium and the Netherlands' Evaluation Offices

#### Debt relief: a tool for development?

Debt relief can be applied to Official Development Assistance, but does that make it an effective tool for development? During the conference that took place on September 26, 2012 in Brussels that presented the findings of two joint evaluations of the debt relief granted to Nigeria and to the Democratic Republic of Congo (DRC), Belgium and the Netherlands tried to learn more about it.

The objectives of the evaluations were to illustrate, through the specificities of the selected debt relief operations, how and under which conditions debt relief might i) lead to a sustainable debt in the country concerned, ii) reinforce its creditworthiness, iii) increase its lending capacity, iv) contribute to fight against poverty, and assess whether this form of assistance is an effective tool for development.

### The evaluation results: implementation matters

The evaluation studies examined in detail the effects of the debt relief agreements with Nigeria<sup>1</sup> and DRC<sup>2</sup>. Debt relief granted to both countries had been hitting the headlines, albeit differently so. Nigeria, although low income, is a major oil exporter which has been suffering from rampant corruption and inappropriate economic policies and institutions. Although the DRC was eligible for HIPC debt relief from the start and although this perspective was instrumental in the country's decision to reengage with the international community from 2001 on, the process took nearly a decade. It was complicated by doubts about the quality of progress, the continuing conflict in the East, the impact of the global crisis, and the debt burden impact of a large

(1) IOB and SEO (2011), « Mutual interests - mutual benefits: An evaluation of the 2005 debt relief agreement between the Paris Club and Nigeria », IOB evaluation No. 340, March 2011. The Hague: Ministry of Foreign Affairs.

(2) IOB and SEO (2012), « Table rase – et après ? Evaluation de l'allègement de la dette en République Démocratique du Congo, 2003-2010 », IOB evaluation No. 347, January 2012. The Hague: Ministry of Foreign Affairs.



des améliorations réalisées, la persistance du conflit dans la partie orientale du pays, les retombées de la crise économique mondiale et l'impact sur le fardeau de la dette d'un important contrat minier sino-congolais. Cependant les deux pays ont bénéficié d'allègements de dette définitif : en 2005, les créanciers du Club de Paris ont annulé 18 milliards de dollars de dettes sur les 30 milliards dus au total par le Nigéria aux créanciers du Club de Paris, le pays devant rembourser le reste. En 2010, le Club de Paris a annulé 7,3 milliards de dollars sur 7,528 milliards dus par la RDC aux créanciers du Club de Paris. La RDC a également bénéficié d'allègements de dette au titre de l'Initiative PPTe et d'efforts additionnels d'annulation d'environ 8 milliards en valeur actualisée nette.

**Quels ont été les effets à moyen terme de ces importants efforts d'allègement de dettes ?**

Le premier effet a concerné la viabilité de la dette extérieure. Après l'accord avec le Club de Paris, et le rembour-

sement anticipé de la dette éligible restante, la dette extérieure du Nigéria, a été ramenée à 4 milliards de dollars (soit 2 % du PIB) et s'est stabilisée à ce niveau. Les conditions d'un nouveau départ étaient réunies. Pour la RDC, avant l'accord avec le Club de Paris, la dette extérieure - principalement composée d'arriérés - atteignait 13,6 milliards de dollars. L'allègement de la dette fourni a permis au pays de reprendre le paiement du service de sa dette extérieure et de ramener la dette extérieure à des niveaux soutenables. Cependant la RDC est encore considérée aujourd'hui comme un pays à risque élevé d'endettement.

L'autre effet important de l'accord a été de mettre en place des politiques publiques plus efficaces grâce aux conditions liant les annulations. Dans les deux pays, en cohérence avec le principe de conditionnalité des créanciers du Club de Paris, les allègements de dettes prévues dépendent de la mise en œuvre des programmes FMI.

Séminaire au Palais Egmont à Bruxelles, le 26 septembre 2012.



Conférence au Palais Egmont à Bruxelles le 26 septembre 2012.

Sino-Congolaise mining contract. Both countries however received irrevocable debt relief: in 2005 Paris Club creditors cancelled USD 18 billion of the full USD 30 billion Nigeria owed to Paris Club creditors, with the country repaying the rest. In 2010, the Paris Club cancelled USD 7.3 billion out of the USD 7.528 billion claims owed to them by DRC at Completion Point, and DRC received about USD 8 billion of HIPC and additional debt relief in net present value terms.

**What were the medium term effects of these massive debt relief efforts?**

A first effect concerned the sustainability of the foreign debt. After the Paris Club agreement and the prepayment of the remaining eligible debt, Nigerian foreign

debt fell to USD 4 billion (2% of GDP), and remained at that level, meaning that the country could really make a fresh start. For DRC, before the Paris Club agreement, the foreign debt of USD13.6 billion consisted mainly of accumulated arrears. The debt relief provided allowed the country to resume servicing of its foreign debt and to bring external debt back to sustainable levels. However, the DRC is still considered to be in high risk of debt distress.

The other important effect of the deal was the induced improvement in public policies, through the conditions attached. In both countries, consistently with the Paris Club conditionality principle, debt relief provided depended on the sound implementation of IMF pro-

A la suite de l'élection de nouveaux présidents, les nouvelles équipes chargées du pilotage de l'économie se sont attelées à toute une série de réformes. Au Nigéria, il s'est principalement agi d'améliorer la gestion des revenus du pétrole, la gestion de la dette et les politiques de lutte contre la corruption, d'assainir le secteur bancaire et d'améliorer les politiques de réduction de la pauvreté. À l'issue de l'accord, un Fonds virtuel de lutte contre la pauvreté a été créé. Les sommes économisées sur le service de la dette qui y ont été placées ont été allouées à l'augmentation des dépenses sociales. En RDC, la priorité est allée à la reconstruction après conflit, au pilotage macro-économique et budgétaire, et à la gestion de la dette, ou encore à la fourniture de services sociaux. Avec le recul, on constate que l'effet de la conditionnalité a été à son maximum pendant la période intérimaire, entre le Point de Décision et le Point d'Aboutissement. Les effets sont durables cependant, notamment, par exemple sur la gestion de la dette, les politiques de réduction de la pauvreté et les politiques macroéconomiques.

Ces effets ont par ailleurs eu des effets indirects intéressants : s'agissant du Nigéria, la confiance des investisseurs a été restaurée, et cela s'est manifesté par une augmentation des investissements directs étrangers, en particulier dans les secteurs autres que pétrolier. S'agissant de la RDC, cela a permis une augmentation du volume total d'aide reçue. Dans ces deux pays, la croissance de l'activité a nettement augmenté par rapport à son niveau d'avant la conclusion des accords. Enfin, les indicateurs sociaux, comme le taux de mortalité infantile (au Nigéria) et le taux de scolarisation dans le primaire (dans les deux pays) se sont améliorés. Tous ces effets indirects sont attribuables au moins en partie à l'allègement de la dette.

#### **Un double objectif pour le séminaire : diffuser les enseignements tirés et réfléchir à l'avenir.**

Le séminaire a réuni des représentants d'organisations internationales (Banque mondiale, FMI, Club de Paris, CNUCED), d'organisations de la société civile (AFRODAD, Erlassjahr, CNCD) ainsi que des pays concernés par les évaluations. Plus de 130 participants issus de 22 pays ont participé.

grams. Following newly elected presidents, new economic management teams started to implement a range of policy reforms. In Nigeria, it focused on improving management of oil income and debt management, on implementing anti-corruption policies, on reforming the banking sector, and on putting in place efficient poverty reduction policies. After the deal, a "Virtual Poverty Fund" was established to channel saved debt service payments into increased social spending. In DRC, the focus was on post-conflict reconstruction and macro-economic, fiscal and debt management, as well as on social sector service delivery. In retrospect, the effect of the conditionality of debt relief appears to have been strongest during the interim period, between Decision Point and Completion Point, but the effects have been lasting on, for example, debt management, poverty reduction policies and macro-economic policies.

The combined latter effects also produced valuable indirect effects. In Nigeria, debt relief clearly contributed to restoring investor confidence, with foreign direct investments increasing, especially in non-oil sectors; in DRC, it paved the way for an increase in official aid to the country. In both countries, economic growth was significantly higher than before the agreement. And social indicators such as infant mortality rates (in Nigeria) and primary school enrolment rates (in both countries) improved. All of these indirect effects can at least partly be ascribed to the debt relief.

#### **A conference to spread the lessons learned and discuss the future**

The conference gathered speakers from international organizations (WB, IMF, Paris Club, UNCTAD), civil society agencies (AFRODAD, Erlassjahr, CNCD), as well

Les débats ont abordé différents aspects de la problématique de la dette : les défis liés à la viabilité de la dette, l'élaboration et l'utilisation de principes de responsabilisation des prêteurs et emprunteurs souverains, les attentes de la société civile concernant la gestion plus neutre de la dette, etc.

### Perspectives

Établir un bilan du passé n'est cependant pas suffisant. En 2012, le besoin d'investissements dans les pays en développement est plus important que jamais. Comment la communauté des créanciers répondra-t-elle à ce besoin ? Les enseignements tirés du passé et les politiques de mise en place de pare-feux, tel le cadre de viabilité de la dette (CVD) du FMI et de la Banque Mondiale, seront-ils suffisants ? Pour quelques pays (des pays fragiles pour la plupart), la dette extérieure augmente de nouveau. Du côté des pays débiteurs, il est nécessaire qu'ils continuent à mettre en œuvre des réformes administratives et économiques, y compris des mesures de lutte contre la corruption, et faire preuve de volonté politique pour investir effecti-

vement les fonds obtenus dans l'économie des pays et l'amélioration du sort des pauvres. ■

**Danny Cassimon** enseigne à l'Institut de Politique et de Gestion du Développement, qui fait partie de l'Université d'Anvers, et est l'un des promoteurs d'un projet de recherche à long terme sur l'efficacité de l'aide de l'agence belge de la coopération au développement destiné à orienter les politiques.

**Geske Dijkstra** est chargée d'un cours sur la Gouvernance et Développement mondial à l'Université Érasmus de Rotterdam ; depuis 2011, elle travaille à temps partiel à la Direction de l'Évaluation de la politique et des opérations du ministère néerlandais des affaires étrangères à La Haye.

**Dominique de Crombrughe** est Évaluateur spécial de la Coopération internationale belge.

**Ruerd Ruben** est Directeur de l'Évaluation de la Politique et des Opérations (IOB), au ministère néerlandais des affaires étrangères.

as representatives from the countries involved in the evaluations. More than 130 participants from 22 countries joined the event.

Discussions reflected different debt-related debates: the challenges of debt sustainability, the development and use of principles for responsible sovereign lending and borrowing, civil society's request for a more neutral approach to debt management, etc.

### The way forward

Taking stock from the past is not enough however. In 2012, the need for investments in developing countries remains more important than ever. How will the creditors community deal with these needs? Will the lessons learned from past experiences and the policies implemented to design firewalls to avoid renewed debt overhang, such as the IMF and World Bank's Debt Sustainability Framework (DSF), be sufficient? For a few – mostly fragile – countries, external debt is increasing again. On the debtor side, it is necessary to continue implementing administrative and economic reforms,

including anti-corruption measures, and to show political commitment to actually invest the funds obtained in the country's economy and for the strengthening of the position of the poor. ■

**Danny Cassimon** is Professor at the Institute of Development Policy and Management of the University of Antwerp and one of the co-promoters of a long-term Policy Advisory Research Project on Aid Effectiveness for the Belgian Development Cooperation.

**Geske Dijkstra** is Professor of Governance and Global Development, Erasmus University Rotterdam; and (since 2011) part-time evaluator with IOB, Evaluation Department of Ministry of Foreign Affairs in The Hague.

**Dominique de Crombrughe** is Special Evaluator of the Belgian International Cooperation.

**Ruerd Ruben** is Director of the Policy and Operations Evaluation Department (IOB), Ministry of Foreign Affairs, The Netherlands



# Partie III Sujets généraux discutés dans le cadre du Club de Paris en 2012



## Part III General issues discussed in the framework of the Paris Club in 2012

## 1 Récente évolution de la dette dans les pays post-Point d'Achèvement PPTÉ

Le coût total des allègements de dettes fournis par l'ensemble des créanciers au titre de l'Initiative PPTÉ et pour les créanciers multilatéraux participants au titre d'IADM est estimé respectivement à un montant de 76 milliards de dollars et 37 milliards en valeur actuelle à fin 2011. Le Club de Paris est un des principaux contributeurs aux succès de l'Initiative PPTÉ. L'effort des créanciers du Club de Paris représente plus de 36 % du coût total de l'Initiative PPTÉ, soit 28 milliards de dollars dont 22 ont bénéficié ou bénéficieront aux 36 pays qui ont atteint le Point de Décision de l'Initiative PPTÉ. En outre, les créanciers du Club de Paris ont fourni plus de 17 milliards d'annulation de dettes (en valeur actuelle nette à fin 2011) au titre des efforts d'allègements allant au-delà de l'effort attendu dans le cadre de l'Initiative PPTÉ. Cette forte mobilisation de créanciers du Club de Paris se justifiait par l'importance accordée à la restauration de la soutenabilité de la dette

des pays pauvres : la réduction drastique de la dette des pays post-PPTÉ reflète le succès de l'Initiative. La contribution aux engagements en matière de réduction de dette des créanciers bilatéraux non-membres du Club de Paris est estimée à 5 milliards de dollars en valeur actuelle à fin 2011, dont environ la moitié a été fournie à ce jour.

Pour assurer la pérennité de ces acquis, il est essentiel de s'assurer que l'augmentation de la dette extérieure des pays post-PPTÉ reste soutenable. La solvabilité retrouvée de ces pays et l'augmentation de leur marge d'endettement leur permettent de bénéficier de plus larges possibilités de financement dans un environnement en mutation, avec l'augmentation de l'investissement mondial dans les marchés émergents d'obligations. Dans ce contexte, le Club de Paris encourage le financement prudent, durable et concertée des pays post-PPTÉ.

## 1 Recent Debt Trends in Post-HIPC Countries

Total cost of debt relief to all creditors under the HIPC Initiative and to the participating multilateral creditors under the MDRI is estimated to amount to USD 76 billion and 37 billion in end-2011 present value (PV) terms, respectively. The Paris Club has been a major contributor to the success of the HIPC Initiative. Of the total cost under the HIPC Initiative, the share of Paris Club creditors accounts to over 36 percent, or USD 28 billion, of which USD 22 billion had been committed or delivered to the 36 countries that have reached Decision Point of the HIPC Initiative. In addition, Paris Club creditors had provided USD 17 billion debt relief (in end-2011 net present value terms) beyond those expected from them under the Initiative. This strong mobilization of Paris Club creditors was justified by the importance given to restoring debt sustainability in poor countries; the

drastic reduction in debt distress in post-HIPC countries reflects the success of the Initiative. The share of committed debt relief attributable to the non-Paris Club official bilateral creditors is estimated at USD 5 billion in end-2011 PV terms, approximately half of which has been delivered so far.

To ensure the durability of these achievements, it is essential to ensure that the increase in external debt in post-HIPC countries remains sustainable. The renewed creditworthiness of these countries and the increase in borrowing space have allowed them to benefit from broader financing options in a changing landscape, with the increase in worldwide capital flows to emerging countries. In this context, the Paris Club encourages prudent, sustainable and concerted financing for post-HIPC countries.

## Document établi par les services du FMI et de la Banque mondiale

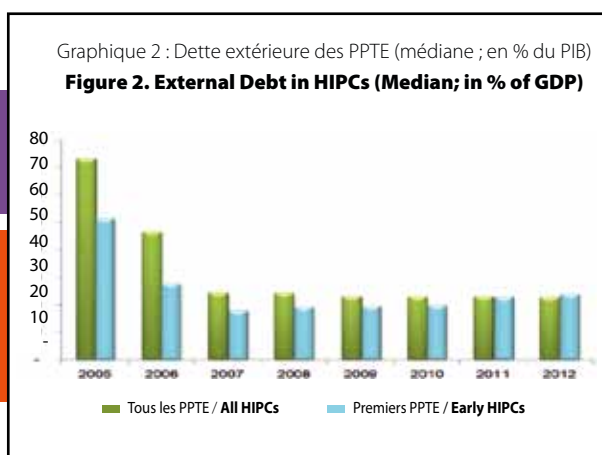
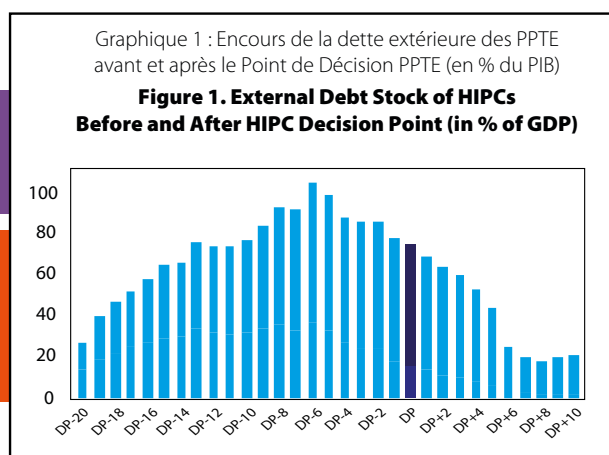
Associées aux taux de croissance élevés enregistrés par les pays à faible revenu depuis le milieu de la dernière décennie, les Initiatives PPTE et IADM d'allègement de la dette se sont traduites par une baisse considérable des ratios du service de la dette extérieure des pays éligibles à l'Initiative PPTE. En moyenne, le ratio dette extérieure / PIB des PPTE a diminué de quelque 50 % du PIB dans les cinq années suivant le Point de Décision (graphique 1)<sup>1,2</sup>. Suite à ces interventions, le risque de surendettement des pays ayant bénéficié d'un allègement au titre des Initiatives PPTE et IADM a considérablement diminué, selon l'évaluation du Cadre de viabilité de la dette (CVD) établi conjointement par le FMI et la Banque mondiale pour les pays à faible revenu. Entre 2006 et 2011, la part des PPTE dont le risque de surendettement était jugé faible a doublé pour atteindre environ un tiers. Si l'on y ajoute les pays dont le risque de surendettement est

modéré, la proportion passe à 70 %. Réciproquement, la part des pays en situation de surendettement a diminué de moitié depuis 2006.

Cette image favorable masque d'importantes disparités entre les trajectoires de la dette des différents pays. En particulier, le ratio de la dette extérieure a recommencé à augmenter dans les pays qui ont atteint le Point d'achèvement avant 2007 (les « premiers PPTE ») et ce, dans certains cas, très rapidement. Dans ces pays, le ratio médian de dette / PIB a augmenté d'environ 5 points de pourcentage au cours des cinq dernières années (graphique 2).

(1) La durée médiane entre le Point de Décision et le Point d'achèvement est d'environ trois ans. Toutefois, les effets des allègements de dette n'apparaissent pleinement qu'un peu plus tard, compte tenu du temps nécessaire à la conclusion des accords d'allègement et, pour les premiers PPTE, de l'incidence retardée de l'annulation de dette au titre de l'IADM.

(2) Dans le présent document, la « dette extérieure » désigne la dette extérieure contractée ou garantie par l'État.



Sources : FMI, Perspectives de l'économie mondiale, et Banque mondiale, Financement du développement dans le monde. Sources: IMF, World Economic Outlook and World Bank, Global Development Finance.

## Prepared by the Staffs of the IMF and of the World Bank

Given the strong growth performance of low-income countries since the middle of the last decade, the HIPC and MDRI debt relief Initiatives have resulted in a substantial decrease in the external debt ratios of HIPC-eligible countries. On average, the external debt-to-GDP ratios of HICPs were reduced by about 50% of GDP in the five years following Decision Point (Figure 1)<sup>1,2</sup>.

Reflecting these positive developments, the risk of debt distress faced by countries having benefitted from debt relief under the HIPC Initiative and MDRI, as assessed under the joint IMF-World Bank Debt Sustainability Framework for Low-Income Countries (LIC DSF), has substantially improved. Between 2006 and 2011, the share of HICPs assessed to be at a low risk of debt dis-

stress has doubled, to reach about a third. When combined with countries assessed to face a moderate risk of debt distress, this share rises to 70%. Mirroring this increase, the share of countries in debt distress has been halved since 2006.

This benign outlook masks significant disparity in individual countries' debt paths. In particular, external debt ratios have started climbing again in countries which reached the Completion Point before 2007 ("early HICPs"), in some cases quite quickly. In these countries, the median debt-to-GDP ratio has risen by about 5 percentage points in the last five years (Figure 2).

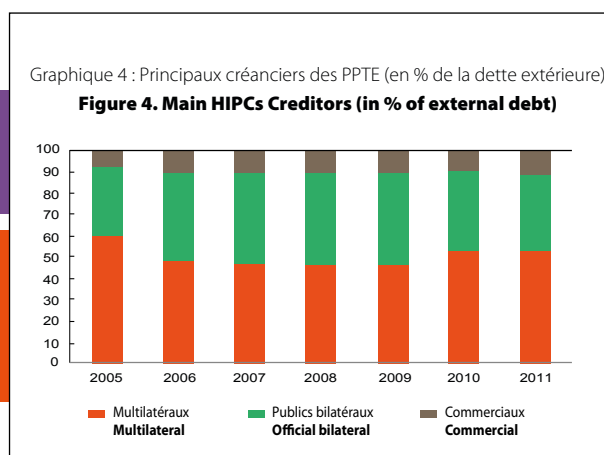
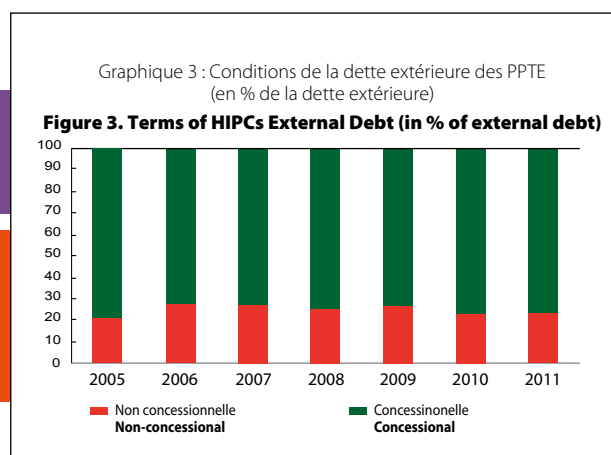
(1) The median time between decision and Completion Points is about 3 years. However, the full impact of debt relief typically takes a bit longer to materialize, given the time needed to finalize debt relief agreements, and, for early HICPs, the delayed impact of debt cancellation provided under the MDRI.

(2) Throughout the text, "external debt" is used a short-hand for public and publicly-guaranteed external debt.

L'encadré 1 (page 42) présente une analyse plus fine des cinq premiers PPTE, tous situés en Afrique, dans lesquels la dette s'est accumulée le plus rapidement. Cette accumulation résulte surtout de schémas d'emprunt classiques : il s'agit de dettes contractées à des conditions concessionnelles, principalement auprès de prêteurs multilatéraux et de bailleurs de fonds publics bilatéraux. De fait, la structure de la dette extérieure des PPTE est restée très stable depuis le milieu de la dernière décennie, tant au regard de la répartition concessionnelle / non concessionnelle qu'en fonction des grands groupes de créanciers (graphiques 3 et 4).

Bien que la structure de la dette demeure stable, il est incontestable que la gamme des possibilités de financement qui s'offrent aux pays à faible revenu va en s'élargissant. Dans les post PPTE, en particulier, l'accroissement de la marge disponible pour emprunter, associé à un

regain d'intérêt des créanciers pour ces pays, a contribué à l'expansion des possibilités d'emprunt. Compte tenu de la pénurie de ressources concessionnelles, les pays à faible revenu s'empressent de tirer parti des nouvelles sources de financement qui leur sont offertes, en vue de combler leur vaste manque d'infrastructures. Bien que l'on ne dispose pas de données agrégées très fiables, de nombreux signes concrets montrent un accroissement des prêts consentis par les créanciers des pays BRIC aux pays à faible revenu, y compris les post PPTE. En outre, les pays à faible revenu se tournent de plus en plus vers les marchés financiers mondiaux pour satisfaire leurs besoins de financement : quatre pays post PPTE (Ghana, Sénégal, Tanzanie et Zambie) ont émis des obligations souveraines sur les marchés internationaux depuis 2007, pour un total combiné de 2,3 milliards de dollars, et de nouvelles émissions sont prévues (notamment par le Kenya et le Rwanda).



Box 1 (page 42) presents a closer analysis of the five early HIPC's – all in Africa – where external debt has accumulated the fastest. This accumulation was mostly driven by traditional borrowing patterns: it took place mostly on concessional terms, and mainly emanated from multilateral lenders and official bilateral lenders. Indeed, the structure of HIPC's external debt has remained very stable since the middle of the last decade, both with respect to its concessional/non-concessional breakdown and main creditor groups (Figures 3 and 4).

In spite of this stable debt structure, it is clear that the array of financing options available to low-income countries is broadening. In post HIPC's in particular, the increase in borrowing space, combined with heightened creditor interest in lending to these coun-

tries, has expanded borrowing opportunities. Given the scarcity of concessional resources, low-income countries are eager to tap the new sources of financing that are available to them to help fill their large infrastructure gaps. While robust aggregate data is not available, there is ample anecdotal evidence of increased lending from BRIC creditors to low-income countries, including post HIPC's. Low-income countries are also increasingly turning to global financial markets to meet their financing needs: four post HIPC's (Ghana, Senegal, Tanzania and Zambia) have issued an international sovereign bond since 2007, for a total combined amount of USD 2.3 billion, and more issuances are planned (including by Kenya and Rwanda).



Cette évolution va donner naissance à de nouvelles opportunités, mais aussi à de nouveaux défis, pour les pays qui ont bénéficié d'un allègement de dette au titre de l'Initiative PPTE. Pour que ces nouveaux emprunts se traduisent par des investissements productifs et stimulent la croissance, une attention constante devra être consacrée au renforcement des cadres macroéconomiques et des capacités de gestion de l'investissement public, ainsi qu'à la poursuite des investissements dans le développement des capacités institutionnelles de gestion de la dette<sup>3</sup>. Plus généralement, pour financer les vastes besoins d'investissement tout en préservant les bienfaits difficilement acquis des annulations de dette, les emprunteurs comme les prêteurs devront déployer des efforts soutenus et concertés pour encourager des stratégies de financement prudentes et viables à l'appui de la mise en œuvre des programmes de développement des pays post PPTE.

(3) Pour plus d'informations sur les Initiatives de la Banque et du Fonds visant à développer les capacités institutionnelles de gestion de la dette, voir <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/030513a.pdf>.

These developments will bring new opportunities as well as new challenges to countries that have benefited from debt relief under the HIPC Initiative. Ensuring that new borrowing translates into productive investment and growth will require continued efforts to strengthen macroeconomic frameworks and public investment management capacity, as well as further investment in capacity building in debt management<sup>3</sup>. More broadly, financing large investment needs while preserving the hard-won gains from debt forgiveness will require sustained and concerted efforts by both borrowers and lenders to support prudent and sustainable financing strategies that adequately support the implementation of post HIPC's' development agendas.

(3) More information on the Bank's and the Fund's efforts to build capacity in debt management is available at <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/030513a.pdf>.



## Encadré 1 : Évolution récente de la dette extérieure dans certains des premiers PPTE

Le présent encadré examine l'évolution récente de la dette extérieure de cinq PPTE qui ont atteint le Point d'Achèvement avant 2007 (« premiers PPTE ») et où l'accumulation de la dette a été la plus rapide ces dernières années. Plus précisément, il se concentre sur 5 des 21 premiers PPTE dans lesquels le ratio de la dette extérieure (en pourcentage du PIB) a augmenté en moyenne de plus de 2 % du PIB par an : Éthiopie, Niger, Ouganda, Sénégal et Tanzanie.

En 2007, les allègements de dette avaient réduit l'encours de la dette publique extérieure de l'**Éthiopie** d'environ 6 milliards de dollars, le ramenant à 11 % du PIB. Au cours des cinq dernières années, l'encours de la dette a doublé pour atteindre 22 % du PIB en 2011. Cette année-là, la dette à des conditions concessionnelles représentait environ 70 % de la dette extérieure du pays, tandis que la part des ressources empruntées à des conditions non concessionnelles avait triplé, passant de 10 % en 2008 à près de 30 % en 2011. Une grande partie de ces emprunts

ont été utilisés pour financer des infrastructures (routes et électricité, principalement) et des investissements industriels.

La dette extérieure du **Niger** est revenue de plus de 90 % du PIB à fin 2000 à environ 15 % du PIB à fin 2007, après l'allègement au titre de l'IADM. Depuis lors, son niveau est remonté fortement, à 26 % du PIB en 2011, essentiellement sous l'effet de nouveaux programmes de financement de grands projets dans les secteurs du pétrole et de l'uranium, adoptés en 2010 et en 2011.

La dette extérieure du **Sénégal** a diminué, passant de 51 % du PIB en 2003 à 18 % à fin 2007, mais elle s'est régulièrement accrue depuis lors, d'un montant d'environ 2,3 milliards de dollars (l'équivalent de 16 % du PIB de 2011) entre la fin 2007 et la fin 2011. Quelques 65 % de cette hausse proviennent de créanciers multilatéraux, 9 % de créanciers publics bilatéraux, et le reste de créanciers commerciaux. Cette rapide accumulation de dette a principalement servi à financer un ambitieux

### Box 1: Recent Evolution of External Debt in some Early HIPC's

This box discusses the recent evolution of external debt in the 5 HIPC's that reached the Completion Point before 2007 ("early HIPC's") and in which debt has been accumulating the fastest in recent years. Specifically, it focuses on the 5 out of 21 early HIPC's where the external debt ratio (expressed in % of GDP) has increased by more than 2% of GDP per year on average: Ethiopia, Niger, Senegal, Tanzania, and Uganda.

Debt relief had reduced **Ethiopia's** public external debt stock by about USD 6 billion, to 11% of GDP in 2007. Over the past five years, the country's debt stock has doubled, reaching 22% of GDP in 2011. Concessional debt accounted for about 70% of Ethiopia's external debt in 2011 while the share of non-concessional debt tripled from 10% in 2008 to almost 30% in 2011. A large part of the external borrowing has been used for infrastructure (mainly road and electricity) and industrial investment.

**Niger's** external debt fell from over 90% of GDP at end-2000 to about 15% of GDP at end-2007, after benefitting from MDRI relief. It has since increased sharply to reach 26% of GDP in 2011 mostly attributable to new financing arrangements for large oil and uranium projects in 2010 and 2011.

**Senegal's** external debt declined from 51% of GDP in 2003 to 18% of GDP at end-2007 and has grown consistently since then, increasing by about USD 2.3 billion (equivalent to 16% of 2011 GDP) between end-2007 and end-2011. About 65% of this increase comes from multilateral creditors, 9% from official bilateral creditors, and the remaining from commercial creditors. This rapid increase of external debt in recent years has mainly been used to finance an ambitious investment program, with public investment (as a share of GDP) doubling from 5½% in 2000 to nearly 11% in 2011. As of

programme d'investissement : l'investissement public (en pourcentage du PIB) a ainsi doublé, passant de 5,5 % en 2000 à près de 11 % en 2011. À fin 2011, la part de la dette extérieure contractée ou garantie par l'État (CGE) envers des créanciers multilatéraux et des bailleurs de fonds publics bilatéraux représentait environ 90 % de la dette extérieure.

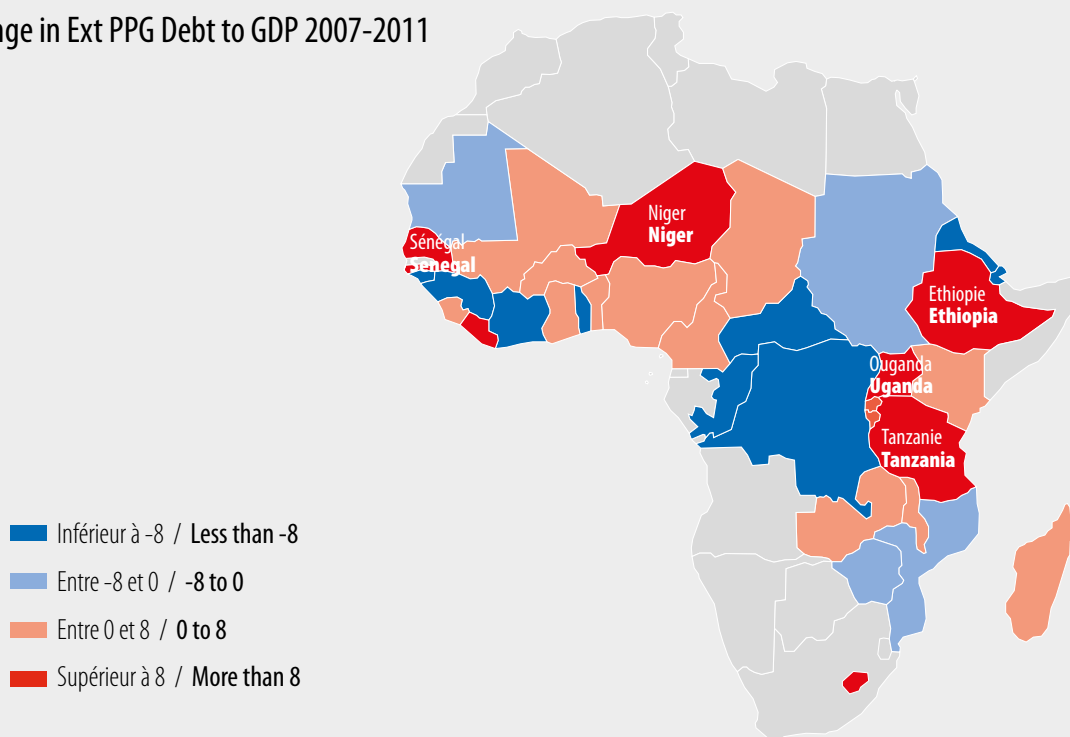
À fin 2007, le ratio de la dette extérieure de la **Tanzanie** avait chuté à 19 %, contre 54 % à fin 2003, mais il augmente progressivement depuis lors, le montant se chiffrant à quelque 4 milliards de dollars (l'équivalent de 12 % du PIB de 2011) sur les quatre dernières années. À fin 2011, la dette envers les bailleurs de fonds multilatéraux et les créanciers publics bilatéraux (essentiellement des ressources concessionnelles) représentait plus de 90 % de

la dette extérieure CGE. Les emprunts à des conditions non concessionnelles devraient augmenter tandis que la Tanzanie cherche à financer son ambitieux programme d'infrastructure.

En **Ouganda**, la dette extérieure a reculé, passant de 70 % du PIB en 2003 à 10 % du PIB à fin 2007, après l'IADM, mais elle n'a cessé d'augmenter par la suite, s'alourdissant de quelque 2 milliards de dollars (soit environ 11 % du PIB de 2011) à fin 2011. La quasi-totalité de ce surcroît de dette provient de créanciers multilatéraux. À fin 2011, la dette envers les créanciers multilatéraux représentait 90 % du total de la dette extérieure CGE, les 10 % restants étant dus à des créanciers publics bilatéraux. L'Ouganda prévoit d'accroître son recours à des ressources non concessionnelles pour financer ses projets d'infrastructure.

Variation en % du ratio dette ext. CGE/PIB, 2007-2011

% Change in Ext PPG Debt to GDP 2007-2011



end-2011, the share of public and publicly guaranteed (PPG) external debt to multilateral and official bilateral creditors accounted for about 90% of external debt.

**Tanzania's** external debt ratio dropped to 19% at end-2007 from 54% at end-2003, and has been slowly increasing by about USD 4 billion (equivalent to 12% of 2011 GDP) over the past four years. As of end-2011, debt to multilateral and official bilateral (mostly concessional debt) accounted for more than 90% of external PPG debt. Non-concessional borrowing is expected to pick up as Tanzania looks to finance its ambitious infrastructure program.

**Uganda's** external debt fell from 70% of GDP in 2003 to 10% of GDP at end-2007 after MDRI but has since edged up steadily, by about USD 2 billion (about 11% of 2011 GDP) as of end-2011. Almost all of this increase comes from multilateral creditors. As of end-2011, debt to multilateral creditors accounted for 90% of total PPG external debt, and debt to official bilateral creditors accounted for the remaining 10%. Uganda plans to increase its recourse to non-concessional sources to fund infrastructure projects.

## 2 Analyse de la soutenabilité de la dette des pays ayant accès aux marchés financiers

Les recommandations du FMI en matière de politique macroéconomique, aussi bien dans le cadre de ses programmes d'assistance que de sa surveillance macroéconomique se fondent sur l'analyse de la capacité des pays à financer leurs objectifs de politique économique et d'assurer le service de leur dette sans ajustement majeur à même d'en compromettre la stabilité. Dans cette perspective, le FMI a développé un cadre formel pour conduire les analyses de viabilité de dette publique extérieure (AVD), comme outil pour améliorer la détection, la prévention, et la résolution des crises potentielles. Ce cadre est devenu opérationnel en 2002.

Les résultats des AVD doivent être appréciés selon les circonstances spécifiques propres à chaque pays, en pre-

nant en compte les particularités des dettes de chaque pays ainsi que le « track record » des politiques menées et les marges de manœuvres disponibles. Deux types de cadres ont été définis : ceux pour les pays ayant accès aux marchés financiers et ceux pour les pays à faibles revenus. Dans les deux cas, les cadres ont été régulièrement améliorés dans la perspective, entre autres, de renforcer la rigueur des analyses et de répondre aux défis liés aux changements économiques et financiers globaux.

Ainsi, la modernisation de l'AVD pour les pays ayant accès aux marchés financiers a été discutée par le conseil d'administration du FMI à la fin de l'année 2011 et sera mise en œuvre dans les comptes rendus des équipes du FMI à partir de mi-2013.

## 2 Debt Sustainability Framework for Market Access Countries

The IMF's advice on macroeconomic policies – in the context of IMF-supported programs and surveillance – is anchored in the analysis of a country's capacity to finance its policy objectives and service the ensuing debt without unduly large adjustments, which could otherwise compromise its stability. To this end, the IMF has developed a formal framework for conducting public and external debt sustainability analyses (DSAs) as tool to better detect, prevent, and resolve potential crises.

The results of DSAs must be assessed against relevant country-specific circumstances, including the particular features of a given country's debt as well as its

policy track record and its policy space. Two types of frameworks have thus been designed: those for market-access countries and those tailored for low-income countries. In both cases, the frameworks have been regularly refined with a view to – among other elements – bringing a greater discipline to the analysis in responding to the changing economic and financial environment.

Along these lines, a modernization of the DSA for market access countries framework was discussed by the IMF Executive Board in late 2011 and will start being implemented in IMF staff reports in mid-2013.

## Document établi par les services du FMI

Élaboré par les services du FMI, l'analyse de la viabilité de la dette (AVD) dans les pays ayant accès aux marchés (PAM) est un outil permettant de déceler les facteurs de vulnérabilité budgétaire dans les pays qui peuvent se financer aux conditions du marché, et de déterminer si ces vulnérabilités menacent la viabilité de la dette. Adopté en 2002 par le FMI dans le cadre de ses travaux sur la prévention des crises, il est, depuis lors, systématiquement appliqué dans les analyses et a fait l'objet d'une révision en 2005. Ce cadre consiste en un ensemble normalisé de graphiques et de tableaux de projections de la dette pour des scénarii de référence et des scénarii alternatifs dégradés, et s'accompagne d'un texte présentant les hypothèses de référence et les principaux risques.

En 2011, le conseil d'administration a approuvé une révision de l'AVD qui repose sur quatre piliers : i) une méthode fondée sur les risques, qui ajuste le degré d'approfondissement de l'analyse de viabilité en fonction des facteurs de vulnérabilité décelés ; ii) une évaluation plus rigoureuse du réalisme des hypothèses de référence sous-tendant l'AVD ; iii) une plus grande importance accordée au

niveau de la dette et aux facteurs de vulnérabilité résultant du profil de la dette (par exemple, risque de refinancement et risque de change) ; et iv) une transparence et une standardisation accrue dans la communication sur les risques. Ces éléments seront approfondis ci-dessous.

### MODERNISATION DE L'ANALYSE DE VIABILITE DE LA DETTE DANS LES PAYS AYANT ACCES AUX MARCHES

La récente crise mondiale et l'alourdissement considérable de la dette publique dans un certain nombre d'économies avancées ont placé la question de la viabilité de la dette au premier plan des débats sur l'action des pouvoirs publics. Ces difficultés, conjuguées aux pressions que fait peser, dans de nombreux pays, le vieillissement démographique sur les dépenses à long terme, ont imposé une modernisation du cadre du FMI pour les AVD-PAM<sup>1</sup>. Le présent article expose, en résumé, les principales caractéristiques du nouveau cadre de l'AVD-PAM, qui sera appliqué au FMI à partir de la mi-2013<sup>2</sup>.

(1) Voir « Modernizing the Framework for Fiscal Policy and Public Debt Sustainability Analysis » (FMI, 2011 available at [www.imf.org](http://www.imf.org)).

(2) On trouvera une description complète du nouveau cadre dans le document « Staff Guidance Note for Public Debt Sustainability Analysis in Market Access Countries » (FMI, 2013 available at [www.imf.org](http://www.imf.org)).

## Prepared by the staff of the IMF

The debt sustainability analysis (DSA) in market access countries (MACs) is a tool developed by the IMF to identify fiscal vulnerabilities in countries with access to financing at market terms and to assess whether such vulnerabilities threaten debt sustainability. It was first systematically introduced in IMF analyses in 2002, as part of the IMF's work on crisis prevention, and subsequently revised in 2005. The framework consisted of a standard set of charts and tables for debt projections in baseline and stress scenarios with a write-up to discuss baseline assumptions and key risks.

In 2011, the Executive Board approved an overhaul of the DSA framework, which was to comprise four key elements: (i) a risk-based approach whereby the depth of analysis in the DSA is proportionate to identified vulnerabilities; (ii) more rigorous assessment of the realism of baseline assumptions underpinning the DSA; (iii) greater focus on the level of debt and vulnerabilities

in the debt profile (e.g. rollover and exchange rate risks); and (iv) greater transparency and standardization in reporting the risks. Each of these core elements is further elaborated below.

### REVAMPING DEBT SUSTAINABILITY ANALYSIS IN MARKET-ACCESS COUNTRIES

The recent global crisis and large increases in public debt in a number of advanced economies have brought debt sustainability concerns to the forefront of policy discussions. Such concerns coupled with long-term spending pressures related to population aging in many countries made it timely to modernize the IMF's framework for MAC DSA<sup>1</sup>. This article summarizes key features of the new MAC DSA framework that will start being implemented at the IMF in mid-2013<sup>2</sup>.

(1) See "Modernizing the Framework for Fiscal Policy and Public Debt Sustainability Analysis" (IMF, 2011, available at [www.imf.org](http://www.imf.org)).

(2) A full description of the new framework can be found in "Staff Guidance Note for Public Debt Sustainability Analysis in Market Access Countries" (IMF, 2013, available at [www.imf.org](http://www.imf.org)).

### **Une méthode fondée sur les risques**

Une nouveauté fondamentale par rapport à l'ancien cadre AVD-PAM est l'adoption d'une méthode fondée sur les risques pour évaluer la viabilité de la dette. Dans le cadre de cette méthode, l'ampleur de l'analyse dépend du degré de vulnérabilité : les pays présentant de plus grands risques seront soumis à une AVD plus approfondie. En pratique, les pays sont répartis en deux catégories qui déterminent le degré d'analyse nécessaire : examen allégé ou examen approfondi. Les pays à examen allégé produiraient une « AVD de base » – une version plus informative mais simplifiée de l'AVD actuelle. Les pays à examen approfondi seraient soumis à une analyse plus détaillée et qui présenterait en outre les résultats produits par des outils automatisés portant sur a) le réalisme des hypothèses de référence ; b) les facteurs de vulnérabilité résultant du profil de la dette ; et c) la sensibilité des projections de la dette aux chocs macrobudgétaires. Ces outils sont décrits ci-dessous.

Les niveaux de dette et les besoins de financement bruts, indicateurs de solvabilité et de liquidité, sont utilisés pour

déterminer le niveau d'examen des pays (graphique 1). Par ailleurs, les pays qui ont sollicité un accès exceptionnel aux ressources du Fonds, ou qui disposent d'un tel accès, sont soumis à un examen approfondi. Le cadre permet toutefois un changement de catégorie, au cas par cas, en fonction de facteurs spécifiques au pays et d'autres indicateurs de risques macrobudgétaires et relatifs à la structure de la dette.

### **Réalisme des hypothèses de référence**

Un enseignement à tirer de la récente crise mondiale est que les projections de dette publique se sont souvent avérées excessivement optimistes. Cette situation résulte en partie du fait que l'ampleur de la crise financière a été, dans un premier temps, largement sous-estimée, mais aussi du fait que le cadre existant ne prévoyait pas des évaluations suffisantes de projection de dette ou de chocs extrêmes. Dans les économies les plus avancées, mêmes les tests de résistance les plus sévères n'ont pas mis en évidence l'ampleur de la hausse effective de la dette publique. Afin d'éviter tout optimisme injustifié, le nouveau cadre comporte une série d'outils permettant

### **A risk-based approach**

A fundamental shift from the old MAC DSA framework is the introduction of a risk-based approach to assessing sustainability. Under this approach, the extent of the analysis would depend on the extent of vulnerabilities: countries with greater risks would have more in-depth DSAs. To operationalize this approach, countries are classified into one of two categories to determine the extent of required analysis: "lower" and "higher" scrutiny. Lower scrutiny countries would produce a "Basic DSA," a more informative but streamlined version of the current DSA. Higher scrutiny countries would go beyond the basic analysis and additionally present results of automated tools addressing (a) the realism of baseline assumptions; (b) vulnerability of the debt profile; and (c) sensitivity of debt projections to macro-fiscal shocks. These tools are described below.

Debt levels and gross financing needs, as measures of solvency and liquidity, are used to determine coun-

tries' scrutiny level (see Figure 1). In addition, countries that have or are seeking exceptional access to Fund resources are treated with higher scrutiny. The framework, however, allows reclassification between higher and lower scrutiny on a case-by-case basis, based on country-specific factors and other indicators of macro-fiscal and debt structure risks.

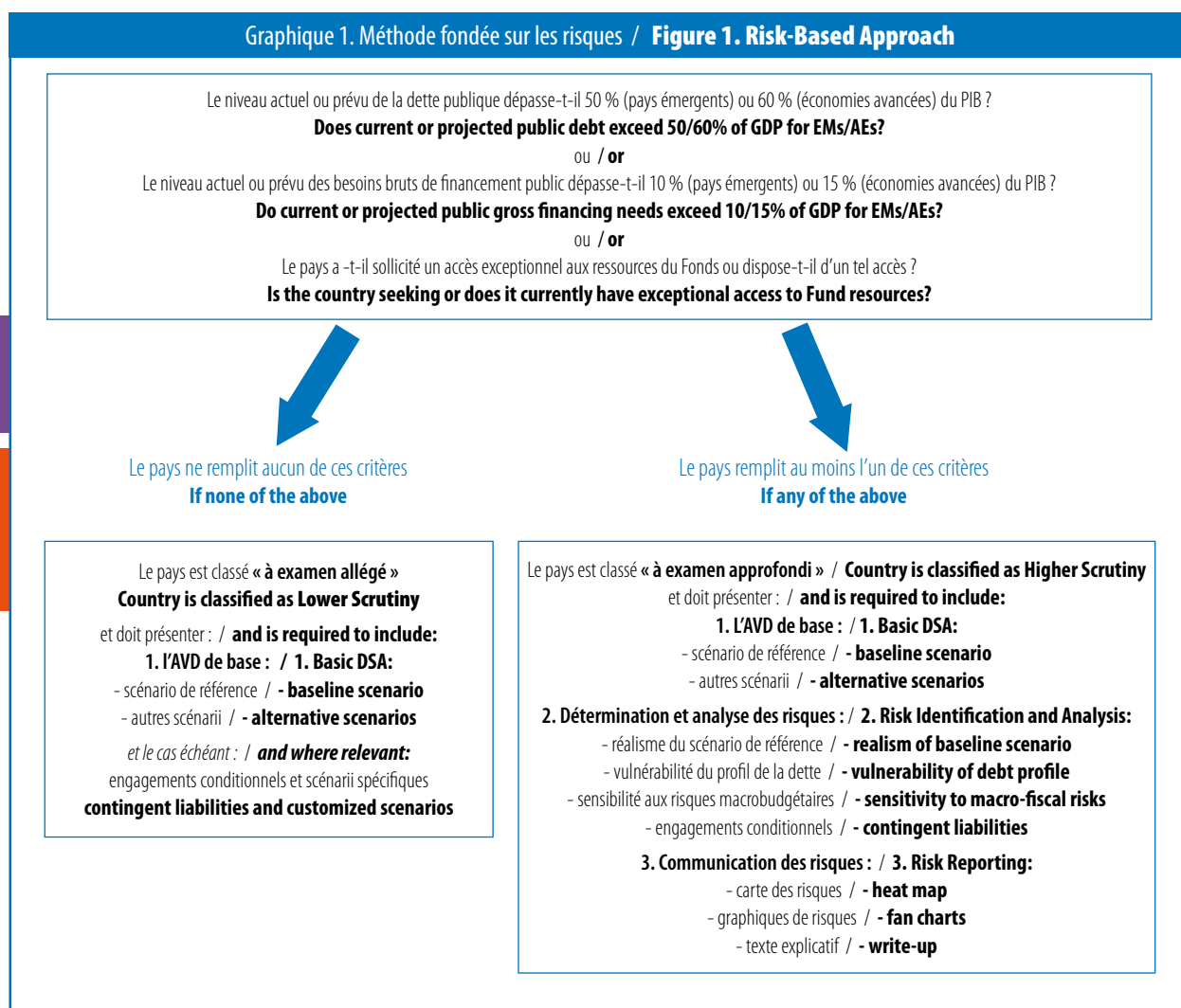
### **Realism of baseline assumptions**

A lesson from the recent global crisis is that projections for public debt often proved overly optimistic. While this was partly because the extent of the global financial crisis was initially grossly underestimated, it was also the case that the existing framework did not require adequate assessments of debt projections or extreme shocks. In many advanced economies, even the most extreme stress tests failed to capture the extent of the actual rise in public. To avoid undue optimism, the new framework introduces a series of tools to assess the realism of baseline assumptions in

d'évaluer le réalisme des hypothèses de référence pour les pays à examen approfondi. Ces outils a) examinent l'historique des prévisions établies par les équipes de pays pour déterminer la présence éventuelle de biais systématiques dans les projections passées de croissance, de solde primaire et d'inflation ; b) comparent l'ajustement programmé du solde primaire avec l'expérience d'autres pays lourdement endettés pour en évaluer le réalisme ; et c) comparent les projections de croissance des pays en situation d'expansion avec la trajectoire généralement suivie par les pays ayant connu une alternance d'expansion et de récession.

### Une plus grande importance accordée au niveau et au profil de la dette

L'ancien cadre de l'AVD mettait l'accent sur la trajectoire de la dette, et un profil stable ou en baisse était supposé dénoter la viabilité de la dette, indépendamment de son niveau ou de sa structure. De tels outils s'étant avérés incapables de détecter une instabilité potentielle de la dette dans de nombreux cas, le nouveau cadre de l'AVD ne se concentre pas uniquement sur la trajectoire de la dette mais évalue aussi les risques résultant du niveau de la dette et de son profil de financement.



higher scrutiny countries. These tools (a) examine the forecast track records of country teams to see if there may have been systematic biases in past projections for growth, primary balance, and inflation; (b) compare programmed adjustment in the primary balance to the experience of other high debt countries to assess its realism; and (c) compare growth projections, for countries that may be experiencing a boom, to the path typically followed by countries in a boom-bust pattern.

### A greater focus on debt level and debt profile

In the old DSA framework, the emphasis was on debt trajectories, where stable or declining debt paths were taken to indicate sustainability regardless of the debt level or composition. Because such tools have proven insufficient for detecting potential debt instability in many cases, rather than focusing solely on the debt trajectory, the new DSA framework will also evaluate



Les projections du ratio dette publique/PIB et des besoins de financement bruts seront soumises à des tests de résistance, comportant des chocs sur la croissance, le solde primaire, le taux d'intérêt et les taux de change, ainsi que d'éventuelles interactions croisées entre ces chocs. Les niveaux d'endettement public et de besoins de financement bruts, en scénarii de référence et de tension, seront alors comparés aux niveaux de référence pour déterminer le degré de risque pour la viabilité de la dette. Outre ces scénarii de choc macrobudgétaire, le nouveau cadre de l'AVD impose, en présence d'un montant élevé de garanties d'État explicites ou implicites, un test de résistance des engagements conditionnels.

Le profil de financement constitue une autre facette des risques qui peuvent nuire à la viabilité de la dette. Les caractéristiques de la structure de la dette – échéances, monnaies et créanciers – constituent donc des informations importantes pour en évaluer la viabilité. Par

exemple, une forte proportion de dette à court terme et une large part de dette détenue par des non-résidents peuvent exposer la situation budgétaire à des risques de refinancement et de taux d'intérêt. Ou encore, lorsque la dette est en grande partie libellée en devises étrangères, elle est plus exposée aux fluctuations des taux de change. Pour mettre en évidence l'exposition potentielle à ces différents types de risques, la nouvelle version de l'AVD comparera plusieurs caractéristiques du profil de la dette à des seuils de référence établis, dans le cadre du système d'alerte avancée, à partir d'indicateurs associés à de précédentes crises de dette.

### Transparence dans la communication des risques

Le dernier pilier de l'AVD modernisée met l'accent sur la clarté et la transparence dans la communication des résultats. La présentation des résultats de l'AVD sera différenciée selon que les pays font l'objet d'un examen allégé ou approfondi, tout en conservant un degré raisonnable

| Carte des risques / Heat Map                                  |  |   |  |   |  |
|---|--|---|--|---|--|
| Niveau d'endettement<br><b>Debt level</b>                     | Choc de croissance<br>PIB réel<br><b>Real GDP Growth Shock</b> | Choc de solde primaire<br><b>Primary Balance Shock</b>                          | Choc de taux d'intérêt<br>réel<br><b>Real Interest Rate Shock</b>                                | Choc de taux de change<br><b>Exchange Rate Shock</b>  | Choc d'engagement<br>conditionnel<br><b>Contingent Liability shock</b> |
| Besoins de financements bruts<br><b>Gross financing needs</b> | Choc de croissance<br>PIB réel<br><b>Real GDP Growth Shock</b> | Choc de solde primaire<br><b>Primary Balance Shock</b>                          | Choc de taux d'intérêt<br>réels<br><b>Real Interest Rate Shock</b>                               | Choc de taux de change<br><b>Exchange Rate Shock</b>  | Choc d'engagement<br>conditionnel<br><b>Contingent Liability shock</b> |
| Profil de la dette<br><b>Debt Profile</b>                     | Perception des marchés<br><b>Market Perception</b>             | Besoins de<br>financements extérieurs<br><b>External Financing Requirements</b> | Variation de la part<br>de la dette court terme<br><b>Change in the Share of Short Term Debt</b> | Dette publique détenue<br>par des non-résidents<br><b>Public Debt held by non-Residents</b> | Dette en devises<br>étrangères<br><b>Foreign Currency Debt</b>         |

risks stemming from debt levels as well as the financing profile.

Projections of public debt-to-GDP ratios and gross financing needs will be stress tested with shocks to growth, primary balance, interest rate, and exchange rate, with possible cross- interactions among the shocks. Levels of public debt and gross financing needs under the baseline and stress tests are then compared against benchmarks to determine the extent of debt sustainability risks. In addition to these macro-fiscal shock scenarios, in cases where large explicit or implicit government guarantees are present, the DSA framework also requires a contingent liability stress test.

The financing profile is another facet of risk that can undermine debt sustainability. Debt structure charac-

teristics –maturity, currency composition, and the creditor base– can thus inform the sustainability assessment. For example, a high share of short-term debt and a high share of debt held by non-residents can leave the fiscal position exposed to rollover and interest rate risks. A high share of debt in foreign currency increases vulnerabilities to exchange rate movements. To understand potential exposure to these different types of risks, the new DSA will compare a number of debt profile characteristics against early warning benchmarks, developed from indicators associated with past debt crises.

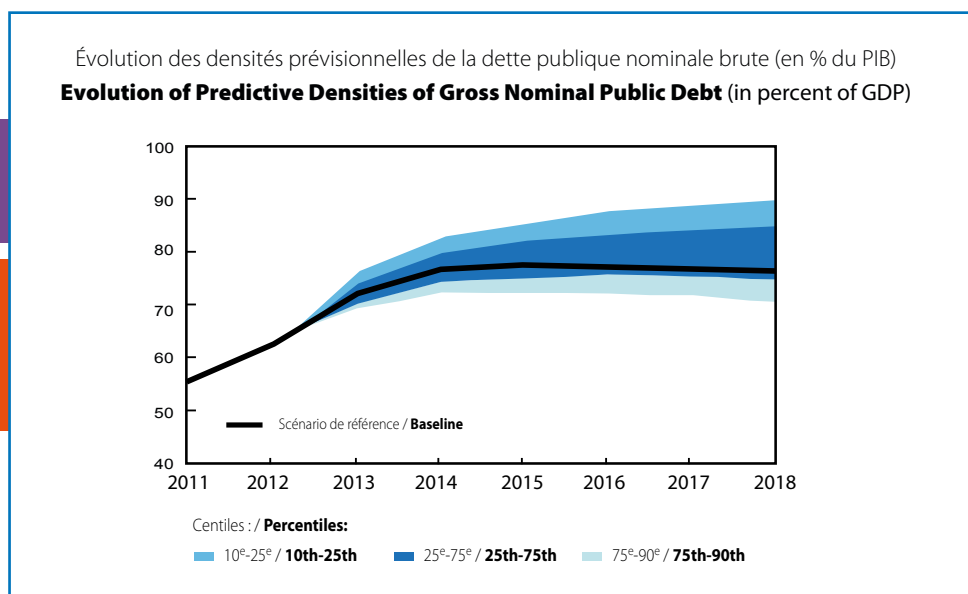
### Transparency in reporting risks

The final cornerstone of the new DSA is the emphasis on the clarity and transparency in communicating the findings. DSA outputs will be differentiated for lower

de normalisation afin de faciliter la comparaison entre les pays et au fil du temps.

L'AVD de base, pour les pays à examen allégé, présentera les projections des indicateurs d'endettement pour le scénario de référence, dans lequel les grandes variables macroéconomiques sont fixées à leur valeur historique, un scénario de solde primaire constant, dans lequel le solde primaire reste inchangé par rapport à la première année de projection, et les autres variables, maintenues au niveau de référence. Si nécessaire, un scénario supplémentaire, intégrant les engagements conditionnels dans le volume de dette publique, sera également présenté. Enfin, des informations seront fournies sur l'évolution passée de la dynamique de la dette ainsi que sur la composition de la dette publique par échéance et par monnaie. Les pays à examen approfondi iraient au-delà de l'AVD de base pour présenter, en sus, les résultats produits par les modules portant sur le réalisme des hypothèses, sur les

chocs macrobudgétaires et sur la vulnérabilité du profil de la dette. L'AVD approfondie comprendrait ainsi a) l'AVD de base ; b) une carte reprenant les risques résultant de chocs macrobudgétaires et du profil de la dette ; c) des graphiques de risques ; et d) un texte explicatif. La carte et les graphiques des risques sont de nouveaux outils de communication qui résument de manière objective les risques pour la viabilité de la dette. Sur la carte, les différentes couleurs dénotent des degrés de risques différents par rapport à des références spécifiques. De plus, le rapport présenterait aussi des graphiques, qui illustrent l'éventail des possibilités d'évolution de la dette, selon l'historique du pays. Le texte explicatif complète l'AVD approfondie avec les hypothèses essentielles et les principaux résultats, et il examine les facteurs spécifiques du pays qui atténuent ou amplifient les risques pour la viabilité de la dette. ■



and higher scrutiny countries, with reasonable standardization such that comparison across countries as well as across time can be facilitated.

The basic DSA produced by lower scrutiny countries will present projections of debt burden indicators for the baseline, a historical scenario in which key macro variables are set at their historical values, and a constant primary balance scenario in which the primary balance remains unchanged from the first projection year and other variables are kept at the baseline levels. If relevant, a scenario in which contingent liabilities are included in the public debt would also be presented. Lastly, information on past debt dynamics and the maturity and currency compositions of public debt will be presented.

Higher scrutiny countries would go beyond the basic DSA and additionally present results produced by the modules on realism, and macro-fiscal shocks, and debt profile vulnerability. The higher scrutiny DSA would consist of (a) the basic DSA; (b) a heat map summarizing the risks from macro fiscal shocks and the debt profile; (c) fan charts; and (d) a write-up. The heat map and the fan chart are new reporting tools that objectively summarize debt sustainability risks. Different colors in the heat map denote different degrees of risk vis-à-vis specific benchmarks. In addition, the report would also present fan charts that display a spectrum of possible debt evolution, based on the country's own historical experience. A write-up completes the high scrutiny DSA report by explaining the main assumptions and key results and discussing country-specific factors that mitigate or amplify risks to debt sustainability. ■

### 3 Les conversions de créances

Les conversions de créances sont des opérations par lesquelles les créanciers échangent les créances qu'ils détiennent sur des pays débiteurs contre la mise en place de projets de développement (conversions de créances en projets de développement), en échange de projets liés à la protection de la nature (conversion de dettes en investissements écologiques) ou en échange de projet d'investissement (conversion de dettes en échange d'actif) au bénéfice du pays débiteur. Même si les conditions dans lesquelles ces conversions sont mises en œuvre peuvent différer de pays en pays, les conversions de créances peuvent être classées dans deux grandes catégories : les conversions de créances en projets d'investissements, traitant généralement des créances non consenties aux conditions de l'aide publique au développement (NAPD) et les conversions de créances en projets

de développement, traitant généralement des créances d'aide publique au développement (APD).

Le principe des **conversions de créances en investissement** veut que le pays débiteur concerné identifie un investisseur souhaitant mener à bien un projet dans le pays. L'investisseur est le pivot autour duquel la conversion est réalisée : il rembourse au créancier la créance due par le pays débiteur, avec une décote. En échange, il reçoit en monnaie locale, de la part du pays débiteur, une somme légèrement supérieure à celle versée au créancier. In fine, le pays débiteur ne rembourse qu'une partie de sa créance (c'est la décote débiteur) et le fait en monnaie locale au lieu de se départir de devises ; le créancier se fait rembourser par l'investisseur une partie de sa créance (décote investisseur) ; et l'investisseur mène à bien un projet dans le pays débiteur en bénéficiant d'une subvention, correspondant à la différence entre la somme qu'il a versée au créancier et celle qu'il a reçue de la part du pays débiteur. Ce mécanisme correspond donc à une annulation partielle de dette.

### 3 Debt Swaps

Debt swaps are operations during which creditors swap their claims on debtor countries against development projects (debt-for-aid swaps), nature conservation projects (debt-for-nature swaps) or local investment projects (debt for equity swap) to the benefit of the debtor country. Even if the conditions under which these debt swaps are implemented may differ from country to country, debt swaps can be classified in two main categories: debt for equity swaps, that usually pertain to claims that are not granted under official development assistance conditions (NODA), and debt-for-development swaps, that generally concern claims originally

granted under official development assistance conditions (ODA).

The principle of **debt-for-equity swaps** is that the debtor country identifies an investor that is ready to carry out a project in the country. The investor has a key role to play in the debt swap mechanism: he pays the creditor, with a discount, the sum corresponding to the claim due by the debtor country. In turn, he receives from the debtor country a sum, in local currency, slightly superior to that paid to the creditor. The debtor country only repays a part of its debt to the creditor country (this is the debtor discount), and does so in local currency rather than foreign currencies; the creditor is partially repaid by the investor (investor discount); and in order to carry out his project in the debtor country, the investor receives

Dans le cadre d'une **conversion de créances en développement**, le pays débiteur dirige le paiement du service de la dette vers les projets de développement au sein du pays, au lieu de rembourser sa dette au créancier. Ce type de conversion de créance correspond à une annulation de la dette d'APD, puisqu'en contrepartie de la mise en œuvre d'un projet de développement, la dette est effacée par le pays créancier.

Les accords en Club de Paris peuvent contenir des dispositions offrant aux créanciers qui le souhaitent la possibilité de recourir à des conversions de créances. Pour les conversions de créances NAPD en investissement, le montant de la dette éligible à cette opération est généralement plafonné. Ceci est dû au fait qu'une conversion de créances en investissement requiert tout de même un remboursement partiel de la créance de la part du pays

débiteur. En d'autres termes, le créancier qui propose une conversion de créances en investissement demande au débiteur de fournir un certain effort financier ; celui-ci doit donc être limité pour que les créanciers du Club de Paris respectent le principe de solidarité et le principe de comparabilité de traitement. À l'inverse, les conversions de créances APD en développement ne sont pas plafonnées.

Lors de leurs réunions mensuelles, les créanciers du Club de Paris ont discuté des différentes modalités de mises en œuvre des conversions de dettes et, en particulier, de la question des limites qui devront s'appliquer dans le cadre d'une approche au cas par cas. Ces discussions sont un exemple des relations transparentes et coopératives qui fondent le travail du Club de Paris. ■



a subsidy corresponding to the difference between the amount paid to the creditor and the amount received from the debtor. This operation is equivalent to a partial cancellation of debt by the creditor.

In the **debt-for-aid swap** framework, the debtor country directs the servicing of the debt to development projects within the country, instead of repaying its debt to the creditor. This type of debt swap corresponds to a cancellation of ODA claims, since in exchange for the implementation of a development project, the debt is written off by the creditor country.

Paris Club agreements may contain provisions enabling creditors to voluntarily engage in debt swaps. For debt for equity swaps on NODA claims, the amount of the debt eligible to the swap is generally capped. This is

a consequence of the fact that debt-for-equity swaps imply a partial repayment of the creditor country by the debtor country. In other words, a creditor that offers a debtor country a debt-for-equity swap also requests a financial effort from the debtor. Capping the amount of the swap reflects the respect, by Paris Club creditors, of the solidarity principle, and of the comparability of treatment principle. Conversely, debt for aid swaps on ODA claims are not capped.

During their regular meetings, Paris Club creditors discussed the various modalities for the implementation of debt swaps, and in particular the question of the limits to apply on a case by case basis. These discussions are an example of the transparent and cooperative relations on which the Paris Club operates. ■

## 4 Relations entre les créanciers non membres du Club de Paris et le secteur privé (réunion annuelle)

La politique dite d'« outreach » du Club de Paris vers les créanciers non membres du Club de Paris et du secteur privé est essentielle. La réunion annuelle entre les membres du Club de Paris et les représentants du secteur privé, qui s'est tenue cette année le 11 septembre 2012, est un élément clé de cette politique. Elle rassemble les créanciers du Club de Paris et les représentants du secteur privé membres de l'IIF (Institut of International Finance) (banques commerciales et d'investissement, compagnies d'assurance, gestionnaires d'actifs, cabinets d'avocats, etc). Comme lors des années précédentes, les représentants des principaux créanciers souverains non-membres du Club de Paris étaient également présents, ainsi que des représentants du FMI et la Banque mondiale. La réunion a été l'occasion de discuter de l'activité récente du Club de Paris, ainsi que des sujets présentant un intérêt commun aussi bien pour les créanciers souverains que pour les créanciers privés.

Dans le cadre de ses activités de sensibilisation aux problématiques de dette souveraine, mais aussi dans le cadre des efforts qu'il déploie pour susciter une plus large adhésion aux Principes pour la stabilité des flux de capitaux et une restructuration équitable de la dette, d'application volontaire et fondés sur les mécanismes du marché, l'*Institut of International Finance* (IIF), avec l'appui de ses membres, organise depuis plus d'une décennie des réunions annuelles rassemblant des créanciers membres du Club de Paris et des représentants de créanciers et d'investisseurs du secteur privé ainsi que des représentants du FMI et de la Banque mondiale. Comme les années précédentes, des représentants de créanciers bilatéraux non membres du Club de Paris avaient été invités à cette réunion et des représentants du Brésil, de la République tchèque, du Koweït, d'Israël, de la Pologne, de la République de Corée, de la Roumanie, de l'Afrique du Sud, et des Émirats arabes unis ont répondu présents.

Contribution de Hung Tran

Contribution from Hung Tran

## 4 Relationships with private sector creditors and non-Paris Club creditor countries (annual meeting)

The outreach policy of the Paris Club towards major private and non-Paris Club sovereign creditors is crucial. The annual meeting between members of the Paris Club and representatives of the private sector, held this year on September 11, 2012, is a key element of this policy. It gathered Paris Club creditors and IIF (Institute of International Financing) members private sector representatives (commercial and investment banks, insurance companies, asset managers, law firms etc.). As in previous years, representatives of major non-Paris Club sovereign creditors attended, alongside representatives of the IMF and the World Bank. The meeting provided an opportunity to discuss recent activity of the Paris Club, as well as issues of common interest to sovereign and private creditors.

As part of its outreach activities on sovereign debt issues, and also as part of its efforts to promote broader acceptance of the voluntary, market-based guidelines of the Principles for Stable Capital Flows and Fair Debt Restructuring, the *Institute of International Finance* (IIF), drawing on its global membership, has been organizing for more than a decade annual meetings with Paris Club creditors and representatives of private sector creditors and investors, as well as representatives from the IMF and the World Bank. As in previous years, representatives of non-Paris Club bilateral creditors were invited to this meeting. Representatives of Brazil, the Czech Republic, Kuwait, Israel, Poland, the Republic of Korea, Romania, South Africa, and the United Arab Emirates took part in the meeting.

The collaborative efforts of the Paris Club and the IIF are increasingly important in the context of the broadening composition of sovereign debt investors. These investors currently include a range of commer-

La collaboration entre le Club de Paris et l'IIF revêt une importance croissante dans le contexte de la diversification des investisseurs en dette souveraine à laquelle on assiste actuellement : banques commerciales, investisseurs institutionnels (y compris du secteur public) et particuliers, notamment. L'émergence progressive de détenteurs non traditionnels de dette souveraine rend d'autant plus importants la transparence en matière de données et de politiques suivies et un dialogue éclairé entre les débiteurs souverains et leurs créanciers privés.

Ces réunions annuelles communes consistent généralement en un tour d'horizon des dernières évolutions sur les marchés de la dette souveraine, des cas récents de restructuration de dette traités par le Club de Paris, de divers thèmes particuliers et de différentes Initiatives concernant la viabilité de la dette publique et la prévention, la gestion et la résolution des crises de dette souveraine.

La douzième réunion annuelle de l'IIF et du Club de Paris a eu lieu le 11 septembre 2012, et a été accueillie par le Secrétariat du Club de Paris (au sein du Ministère français de l'Économie et des Finances). En sus de faire le point sur les activités de restructuration récentes du Club de Paris, la réunion a porté sur les méthodes à mettre en œuvre pour évaluer la viabilité de la dette publique dans les pays ayant accès aux marchés financiers et sur les méthodologies de valorisation des passifs contingents.

Les créanciers ont discuté des activités de restructuration les plus récentes du Club de Paris, notamment de celles concernant la Guinée et Saint-Christophe-et-Niévès, en s'attachant plus spécialement à la question de la comparabilité de traitement dans le cas de la Côte d'Ivoire. Les participants ont également souligné le fait que l'Argentine n'avait pas pu retrouver accès aux marchés internationaux de capitaux.

Directeur général adjoint et conseiller, Institute of International Finance (IIF)



Deputy Managing Director and Counselor,  
Institute of International Finance (IIF)

cial banks, institutional investors, including from the public sector, and individual retail investors. The gradual emergence of nontraditional sovereign debt creditors increases the importance of data and policy transparency, as well as of an informed dialogue between sovereign debtors and their private creditors.

The focus of these annual joint meetings has tended to be overviews of recent developments in sovereign debt markets, recent debt restructuring cases considered by the Paris Club, and a range of special topics and policy Initiatives related to public debt sustainability and sovereign debt crisis prevention, management and resolution.

The 2012 meeting, which was the 12th Annual IIF-Paris Club meeting, took place on September 11 and was hosted by the Paris Club Secretariat (at the French Ministry of Economy and Finance). In addition to a review of recent Paris Club restructurings, the meeting addressed methods to assess public debt sustainability

in market access countries and valuation methodologies for contingent liabilities.

Creditors discussed the most recent restructuring activities of the Paris Club, including the agreements reached with Guinea and Saint-Kitts and Nevis, and emphasis on the issue of comparability of treatment in Côte d'Ivoire. Participants also exchanged views on the situation regarding Argentina's external debt restructuring and notably on the treatment of hold-outs. Participants stressed the fact that Argentina has not been able to re-access international capital markets.

More general issues, of common interest to creditors and debtors, were also discussed. A presentation on South to South investments, based on the Brazilian case, showed the growing share of these investment flows. The discussion on valuation methodologies for contingent liabilities highlighted the importance of an accurate assessment of these liabilities, which can have a strong impact on public debt sustainability, especially

Des discussions plus générales, intéressant les créanciers et les débiteurs, ont également eu lieu. Une présentation des investissements Sud-Sud, à partir du cas du Brésil, a montré la part croissante que ces flux d'investissements représentent. La discussion sur les méthodologies de valorisation des passifs contingents a mis en lumière l'importance d'une évaluation précise de ces engagements, qui peuvent influencer considérablement sur la viabilité de la dette publique, en particulier en période de crise financière. Le FMI a présenté sa démarche, en cours, de modernisation et de clarification du cadre pour la politique budgétaire et pour l'analyse de viabilité de la dette publique. La récente crise financière mondiale a en effet mis en évidence la nécessité de prêter davantage attention à la viabilité de la dette publique des pays ayant accès aux marchés financiers. Les créanciers ont aussi discuté des moyens de renforcer le cadre de prévention

et de résolution des crises de dette souveraine. L'IIF a fait référence à la mise en œuvre des Principes pour la stabilité des flux de capitaux et une restructuration équitable de la dette, qui est un code de bonne conduite entre les débiteurs souverains et leurs créanciers privés, d'application volontaire et fondé sur les mécanismes du marché, élaboré par les principaux pays emprunteurs émergents et créanciers privés et approuvé par le G20 en 2004. Les participants ont souligné l'importance, particulièrement en période de difficultés économiques, d'un dialogue étroit entre les débiteurs souverains et les créanciers et investisseurs du secteur privé, y compris dans le cadre de programmes de relations avec les investisseurs. Ils ont insisté dans ce contexte sur l'utilité des valeurs sur lesquelles reposent les Principes : transparence, dialogue, bonne foi dans les négociations, et égalité de traitement entre les créanciers. ■

during financial crises. An IMF presentation explained the current process of modernizing and clarifying the framework for fiscal policy and public debt sustainability analysis by the IMF. The recent global financial crisis has indeed highlighted the need for increased focus on public debt sustainability of market-access countries. Creditors also exchanged views on the ways and means to strengthen the framework for sovereign debt crisis prevention and resolution. The IIF referred to the implementation of the Principles for Stable Capital Flows and Fair Debt Restructuring – a voluntary,

market – based code of conduct between sovereign debtors and their private creditors, developed by leading emerging market borrowers and private creditors and endorsed by the G20 in 2004. Participants underscored the importance of a close dialogue between sovereign debtors and private creditors and investors, including under Investor Relations Programs, especially in times of economic difficulties. They stressed in this context the usefulness of the guidelines underlying the Principles: transparency, dialogue, good-faith negotiations, and fair treatment of creditors. ■

Annexes

Annexes



## ANNEXE 1

### Principales caractéristiques du Club de Paris

Le Club de Paris est un groupe informel de dix-neuf pays créanciers dont le rôle est de trouver des solutions coordonnées et durables aux difficultés de paiement de pays débiteurs.

Le Club de Paris accorde des traitements de dette sous la forme de rééchelonnement, c'est-à-dire un allègement de dette par report, ou, dans le cas de rééchelonnement concessionnels, sous la forme d'une réduction du service de la dette.

Le Club de Paris est néanmoins resté strictement informel. Il s'agit de pays créanciers se réunissant régulièrement et désirant traiter de façon coordonnée la dette qui leur est due par des pays en développement et des pays émergents. Bien que le Club de Paris n'ait pas d'existence légale ni de statuts, les accords suivent

un certain nombre de principes et de règles arrêtés d'un commun accord par les pays créanciers. Ce mode de fonctionnement encourage la conclusion d'accords coordonnés.

#### Qui sont les membres du Club de Paris ?

**Il y a dix-neuf membres permanents du Club de Paris :** Allemagne, Australie, Autriche, Belgique, Canada, Danemark, Espagne, États-Unis d'Amérique, Fédération de Russie, Finlande, France, Irlande, Italie, Japon, Norvège, Pays-Bas, Royaume-Uni, Suède et Suisse.

D'autres créanciers publics peuvent également participer aux sessions de négociations, sous réserve de l'accord des membres permanents et du pays débiteur. Les créanciers qui participent aux sessions de négociations s'engagent à agir de bonne foi et à respecter les principes et les règles du Club de Paris. Ils participent à part entière au processus de décision et à l'élaboration du consensus. S'ils signent l'accord qui formalise le traitement de dette consenti à un pays débiteur, ils doivent conclure un accord bilatéral de mise en œuvre de cet accord. Néanmoins, exceptionnellement, s'ils considèrent qu'ils ne peuvent pas mettre en

## ANNEX 1

### Key Features of the Paris Club

The Paris Club is an informal group of nineteen official creditors. Its role is to find coordinated and sustainable solutions to the payment difficulties encountered by debtor nations.

Paris Club creditors grant debt treatment to debtor countries in the form of rescheduling, which is debt relief by postponement or, in the case of concessional rescheduling, of a reduction in debt service obligations.

The Paris Club has remained strictly informal. It is a voluntary forum of creditor countries that meets regularly and that seeks to approach the debt due to them by developing and emerging countries in a coordinated manner. Although the Paris Club has no legal basis or status, agreements are

reached in accordance with a set of rules and principles agreed upon by its members. This way of operating encourages the conclusion of coordinated agreements.

#### Who are the members of the Paris Club?

**There are nineteen permanent Paris Club members:** Australia, Austria, Belgium, Canada, Denmark, Finland, France, Germany, Ireland, Italy, Japan, the Netherlands, Norway, Russian Federation, Spain, Sweden, Switzerland, the United Kingdom and the United States of America.

Other official creditors can also take part in Paris Club debt negotiations provided that the permanent members and the debtor country agree. Creditors participating in debt negotiations agree to act in good faith and to respect the Paris Club's rules and principles. They fully take part in the decision process and in the elaboration of the consensus. If they sign the agreement that formalises the debt treatment granted to a debtor country, they have to conclude bilateral agreements that implement this Paris Club

œuvre les termes et les conditions approuvés par les créanciers du Club de Paris et le débiteur, ils peuvent se retirer de la négociation. Le Brésil, Israël, le Portugal et la Corée du Sud sont les pays créanciers associés au Club de Paris qui ont participé au plus grand nombre de négociations.

Enfin et non des moindres, des observateurs des institutions internationales assistent également aux réunions de négociations du Club de Paris. En particulier, des représentants du Fonds Monétaire International et de la Banque mondiale assistent à chaque réunion du Club de Paris. Ils ne prennent pas part aux décisions mais il leur est demandé de présenter leur point de vue sur la situation économique et financière du pays débiteur.

### Comment fonctionne le Club de Paris ?

Le **Président** du Club de Paris est selon la tradition à la tête de la Direction du Trésor français. Ses proches collaborateurs sont respectivement Co-Président et Vice-Président du Club de Paris. Un **Secrétariat** permanent composé d'une douzaine de fonctionnaires du Trésor français, a été mis en place à la fin des années 70. Le Secrétaire Général du Club de Paris est assisté par quatre adjoints

qui l'aident à préparer les négociations avec les pays débiteurs et les questions générales de méthodologie.

Outre les sessions de négociation avec les pays débiteurs, les pays créanciers se réunissent généralement à Paris, pour discuter entre eux de la situation des pays débiteurs en matière d'endettement extérieur, ou pour traiter de questions méthodologiques liées à la dette des pays en développement (**réunions appelées « tour d'horizon »**). La transparence et la confidentialité entre créanciers est au centre des discussions franches et ouvertes.

**Les sessions de négociation** sont organisées à la demande d'un pays débiteur. Un pays endetté vient négocier avec le Club de Paris lorsqu'il a conclu avec le FMI un accord sur un programme économique qui montre qu'il n'est pas en mesure d'honorer ses obligations en matière de dette, et qu'il a par conséquent besoin de conclure un nouvel accord sur le service de sa dette avec ses créanciers extérieurs. Le Club de Paris n'étant pas une institution, les pays créanciers participant au traitement de la dette et les représentants du pays débiteur signent un procès-verbal agréé qui vaut recommandation à leurs gouvernements respectifs de négocier et conclure un accord bilatéral juridiquement contraignant.

Le Vice-Président et le Secrétariat du Club de Paris



The Vice-Chairman and the Paris Club Secretariat

agreement. However, exceptionally, if they consider that they will not be able to implement the terms and conditions agreed upon by the other Paris Club creditors and the debtor, they can withdraw from the negotiation. Brazil, Israel, Portugal and Korea are the creditor countries associated with the Paris Club that have participated in the largest number of negotiations.

Last but not least, international institution observers also attend Paris Club negotiation meetings. In particular, International Monetary Fund and World Bank representatives attend every single Paris Club meeting. They do not take part in decisions but they are asked to present their views on the debtor's economic and financial situation.

### How does the Paris Club work?

**The Chairman** of the Paris Club is traditionally the head of the French Treasury. His deputies serve as co chairman and vice chairman. A permanent **Secretariat** run by a twelve-person team of French Treasury officials was set

up at the end of the 1970s. Four deputies assist the Secretary General of the Paris Club with country cases and general issues.

Besides debt treatment negotiations with particular debtor countries, creditor countries meet in most months in Paris to discuss the external debt situation of debtor countries and methodological issues regarding the debt of developing countries ("**tour d'horizon**" meetings). Transparency and confidentiality between creditors is central to these frank and open discussions.

**Negotiation meetings** are organised when requested by a debtor country. A debtor country approaches the Paris Club for a negotiation when it has concluded an agreement with the IMF on a program that shows that the country is unable to meet its debt obligations and thus needs a new payment arrangement with its external creditors. As the Paris Club is not an institution, creditor countries taking part in the debt treatment and the representative of the debtor country sign the Agreed Minutes, that establish the terms for the signature of the legally binding bilateral agreement with the debtor country.

ANNEXE 2  
**Montants dus aux pays  
créanciers membres du Club  
de Paris par les États et autres  
débiteurs publics étrangers  
au 31 décembre 2012**

Le tableau ci-dessous recense les montants dus au Club de Paris par les débiteurs souverains et autres débiteurs publics étrangers au 31 décembre 2012.

Ces créances sont détenues par les États membres du Club de Paris, soit directement, soit à travers des organismes officiels (notamment les agences de crédit à l'exportation 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 pays et autres entités publiques. Il regroupe par conséquent des catégories très différentes de débiteurs, dont environ la moitié n'a jamais rencontré de difficultés pour servir leur dette à

ANNEX 2  
**Amounts due to Paris Club  
creditor countries by foreign  
sovereign and other public  
debtors as  
of December 31, 2012**

The table below aggregates the amounts due to the Paris Club from sovereign and other public debtors as of 31 December 2012.

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

The table contains comprehensive data that cover the full range of claims held by Paris Club members on any sovereign countries and public entities. It therefore encompasses very different categories of debtors, around half of which have always fully serviced their debt due to Paris Club members. 87 of the debtor countries listed in the table have negotiated an agreement with the Paris Club at some time in the past. Most of the countries listed

l'égard des créanciers du Club de Paris. Seulement quatre-vingt sept 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.

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 en faveur des Pays Pauvres Très Endettés (PPTE) qui ont bénéficié d'un traitement en Club de Paris en 2012 (par exemple la République de Côte d'Ivoire ou la République de Guinée).



below are very unlikely to apply for debt relief in the future given their current macroeconomic prospects.

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

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 that were granted a Paris Club treatment in 2012 (such as the Republic of Côte d'Ivoire or the Republic of Guinea).

## Créances du Club de Paris au 31 décembre 2012, hors intérêts de retard (en millions de dollars)

### Paris Club's claims as of December 31, 2012, excluding late interest (in USD million)

APD : Aide Publique au Développement

NAPD : non consenties aux conditions de l'APD

ODA: Official Development Assistance

NODA: Non-Official Development Assistance

| Debtor country / Pays débiteur                                       | ODA / APD | NODA / NAPD | TOTAL    |
|--|-----------|-------------|----------|
| AFGHANISTAN / AFGHANISTAN  | -         | 1 061,1     | 1 061,1  |
| ALBANIA / ALBANIE  | 501,1     | 33,1        | 534,2    |
| ALGERIA / ALGÉRIE  | 1 047,9   | 9,4         | 1 057,3  |
| ANGOLA / ANGOLA  | 149,5     | 186,6       | 336,1    |
| ANTIGUA AND BARBUDA / ANTIGUA-ET-BARBUDA                             | 4,3       | 95,5        | 99,8     |
| ARGENTINA / ARGENTINE  | 860,4     | 5 639,2     | 6 499,6  |
| ARMENIA / ARMÉNIE  | 517,7     | 500,0       | 1 017,7  |
| AZERBAIJAN / AZERBAÏDJAN   | 806,4     | 54,5        | 860,9    |
| BANGLADESH / BANGLADESH  | 2 215,5   | 285,7       | 2 501,2  |
| BARBADOS / BARBADE   | 8,6       | -           | 8,6      |
| BELARUS / BELARUS  | 40,9      | 3 116,7     | 3 157,6  |
| BELIZE / BELIZE  | 0,2       | -           | 0,2      |
| BENIN / BÉNIN  | 8,8       | 30,4        | 39,2     |
| BOLIVIA / BOLIVIE  | 81,7      | 1,8         | 83,5     |
| BOSNIA AND HERZEGOVINA / BOSNIE-HERZÉGOVINE                          | 232,1     | 520,6       | 752,8    |
| BOTSWANA / BOTSWANA  | 37,1      | -           | 37,1     |
| BRAZIL / BRÉSIL  | 2 057,5   | 1 781,6     | 3 839,1  |
| BULGARIA / BULGARIE  | 326,9     | 300,5       | 627,4    |
| BURKINA FASO / BURKINA FASO  | 130,0     | -           | 130,0    |
| BURUNDI / BURUNDI  | -         | -           | -        |
| CAMBODIA / CAMBODGE  | 530,4     | 1 403,6     | 1 934,1  |
| CAMEROON / CAMEROUN  | 142,9     | 23,5        | 166,4    |
| CAPE VERDE / CAP VERT  | 62,3      | 31,2        | 93,5     |
| CENTRAL AFRICAN REPUBLIC / RÉPUBLIQUE CENTRAFRICAINE                 | -         | 3,8         | 3,8      |
| CHAD / TCHAD   | 4,0       | 52,9        | 56,9     |
| CHILE / CHILI  | 132,9     | 2,1         | 135,0    |
| CHINA / CHINE  | 24 215,5  | 2 720,5     | 26 936,0 |
| COLOMBIA / COLOMBIE  | 551,0     | 558,2       | 1 109,2  |
| COMOROS / COMORES  | 3,3       | 9,1         | 12,4     |
| CONGO, DEMOCRATIC REPUBLIC OF THE / RÉPUBLIQUE DÉMOCRATIQUE DU CONGO | 37,9      | 192,0       | 230,0    |
| CONGO, REPUBLIC OF THE / RÉPUBLIQUE DU CONGO                         | 30,2      | 183,2       | 213,4    |
| COSTA RICA / COSTA RICA  | 254,4     | 0,0         | 254,4    |
| CÔTE D'IVOIRE / CÔTE D'IVOIRE  | 1 336,2   | 542,3       | 1 878,5  |
| CROATIA / CROATIE  | 3,2       | -           | 3,2      |
| CUBA / CUBA  | 255,7     | 34 887,0    | 35 142,7 |
| CYPRUS / CHYPRE  | 2,0       | 3 295,8     | 3 297,8  |
| CZECH REPUBLIC / RÉPUBLIQUE TCHÈQUE                                  | -         | 40,2        | 40,2     |
| DJIBOUTI / DJIBOUTI  | 69,6      | 38,3        | 107,9    |
| DOMINICA / DOMINIQUE   | 20,2      | 10,4        | 30,6     |
| DOMINICAN REPUBLIC / RÉPUBLIQUE DOMINICAINE                          | 545,1     | 287,5       | 832,6    |
| ECUADOR / ÉQUATEUR   | 456,0     | 370,8       | 826,9    |
| EGYPT / ÉGYPTÉ   | 10 306,2  | 4 048,1     | 14 354,3 |
| EL SALVADOR / SALVADOR   | 544,0     | 2,6         | 546,6    |
| EQUATORIAL GUINEA / GUINÉE ÉQUATORIALE                               | -         | 22,2        | 22,2     |

| Debtor country / Pays débiteur  | ODA / APD | NODA / NAPD | TOTAL    |
|---|-----------|-------------|----------|
| ERITREA / ÉRYTHÉE   | 93,1      | -           | 93,1     |
| ETHIOPIA / ÉTHIOPIE   | 292,7     | 162,9       | 455,6    |
| FIJI / FIDJI  | 14,7      | -           | 14,7     |
| GABON / GABON   | 150,2     | 98,9        | 249,1    |
| GAMBIA / GAMBIE   | 2,0       | 0,8         | 2,8      |
| GEORGIA / GÉORGIE   | 343,2     | 108,3       | 451,5    |
| GHANA / GHANA   | 593,6     | 489,4       | 1 083,1  |
| GREECE / GRÈCE  | -         | 67 293,4    | 67 293,4 |
| GRENADA / GRENADÉ   | 4,4       | 6,1         | 10,6     |
| GUATEMALA / GUATEMALA   | 289,4     | -           | 289,4    |
| GUINEA / GUINÉE   | 229,8     | 288,5       | 518,3    |
| GUINEA-BISSAU / GUINÉE-BISSAO   | 11,7      | 93,5        | 105,3    |
| GUYANA / GUYANA   | 5,0       | 0,3         | 5,3      |
| HAITI / HAÏTI   | -         | -           | -        |
| HONDURAS / HONDURAS   | 159,5     | 2,4         | 161,9    |
| HUNGARY / HONGRIE   | -         | 165,0       | 165,0    |
| ICELAND / ISLANDE   | -         | 3 311,3     | 3 311,3  |
| INDIA / INDE  | 20 531,1  | 3 354,8     | 23 885,9 |
| INDONESIA / INDONÉSIE   | 28 022,7  | 7 613,3     | 35 636,0 |
| IRAN / IRAN   | 224,2     | 1 833,0     | 2 057,2  |
| IRAQ / IRAK   | 1 005,2   | 8 860,5     | 9 865,8  |
| ISRAEL / ISRAËL   | 731,1     | 107,7       | 838,9    |
| JAMAICA / JAMAÏQUE  | 253,8     | 14,7        | 268,5    |
| JORDAN / JORDANIE   | 2 035,8   | 136,0       | 2 171,9  |
| KAZAKHSTAN / KAZAKHSTAN   | 906,1     | 41,3        | 947,4    |
| KENYA / KENYA   | 2 089,8   | 206,6       | 2 296,4  |
| KOREA, DEMOCRATIC PEOPLE'S REPUBLIC OF / RÉPUBLIQUE POPULAIRE DÉMOCRATIQUE DE CORÉE | -         | 10 188,4    | 10 188,4 |
| KOREA, REPUBLIC OF / RÉPUBLIQUE DE CORÉE  | 103,6     | -           | 103,6    |
| KYRGYZSTAN / KIRGHIZSTAN  | 403,4     | 496,5       | 900,0    |
| LAOS / LAOS   | 140,8     | 350,8       | 491,6    |
| LATVIA / LETTONIE   | 3,9       | -           | 3,9      |
| LEBANON / LIBAN   | 502,0     | 186,3       | 688,3    |
| LESOTHO / LESOTHO   | 12,9      | -           | 12,9     |
| LIBERIA / LIBERIA   | -         | -           | -        |
| LIBYA / LYBIE   | -         | 4 572,7     | 4 572,7  |
| MACEDONIA, THE FORMER YUGOSLAV REPUBLIC OF / MACÉDOINE, EX RÉPUBLIQUE YOUGOSLAVE DE | 153,5     | -           | 153,5    |
| MADAGASCAR / MADAGASCAR   | 215,8     | 88,8        | 304,6    |
| MALAWI / MALAWI   | 11,1      | 5,8         | 16,9     |
| MALAYSIA / MALAISIE   | 3 165,5   | 457,2       | 3 622,7  |
| MALDIVES / MALDIVES   | 42,2      | -           | 42,2     |
| MALI / MALI   | 44,5      | 13,7        | 58,2     |
| MALTA / MALTE   | 1,1       | -           | 1,1      |
| MAURITANIA / MAURITANIE   | 143,0     | 86,0        | 229,0    |

| Debtor country / Pays débiteur                                     | ODA / APD | NODA / NAPD | TOTAL    |
|--|-----------|-------------|----------|
| MAURITIUS / MAURICE  | 308,5     | -           | 308,5    |
| MEXICO / MEXIQUE   | 1 330,1   | 3 963,4     | 5 293,5  |
| MOLDOVA / MOLDAVIE   | 55,4      | 118,1       | 173,5    |
| MONGOLIA / MONGOLIE  | 551,2     | 167,6       | 718,8    |
| MONTENEGRO / MONTÉNÉGRO  | 47,4      | 123,2       | 170,6    |
| MOROCCO / MAROC  | 4 962,4   | 96,0        | 5 058,4  |
| MOZAMBIQUE / MOZAMBIQUE  | 195,9     | 154,6       | 350,5    |
| MYANMAR / MYANMAR  | 2 876,8   | 518,7       | 3 395,5  |
| NAMIBIA / NAMIBIE  | 266,9     | -           | 266,9    |
| NEPAL / NEPAL  | 173,0     | 1,7         | 174,7    |
| NICARAGUA / NICARAGUA  | 121,5     | 128,0       | 249,5    |
| NIGER / NIGER  | 44,9      | 2,9         | 47,8     |
| NIGERIA / NIGERIA  | -         | 20,0        | 20,0     |
| OMAN / OMAN  | -         | 685,6       | 685,6    |
| PAKISTAN / PAKISTAN  | 10 432,6  | 3 153,2     | 13 585,8 |
| PANAMA / PANAMA  | 307,5     | 479,5       | 787,0    |
| PAPUA NEW GUINEA / PAPOUASIE NOUVELLE GUINÉE                       | 218,5     | -           | 218,5    |
| PARAGUAY / PARAGUAY  | 405,1     | 32,8        | 437,9    |
| PERU / PEROU   | 1 851,7   | 215,3       | 2 067,0  |
| PHILIPPINES / PHILIPPINES  | 11 175,7  | 1 868,9     | 13 044,6 |
| POLAND / POLOGNE   | 51,5      | 1 544,1     | 1 595,6  |
| PORTUGAL / PORTUGAL  | 0,4       | -           | 0,4      |
| ROMANIA / ROUMANIE   | 727,7     | 266,9       | 994,6    |
| RWANDA / RWANDA  | -         | 44,9        | 44,9     |
| SAINT KITTS AND NEVIS / SAINT-CHRISTOPHE ET NIEVÈS                 | 1,5       | -           | 1,5      |
| SAINT LUCIA / SAINTE-LUCIE   | 9,8       | -           | 9,8      |
| SAINT VINCENT AND THE GRENADINES / SAINT-VINCENT ET LES GRENADINES | 10,4      | -           | 10,4     |
| SÃO TOMÉ AND PRÍNCIPE / SAO TOMÉ-ET-PRINCIPE                       | 1,3       | 21,2        | 22,5     |
| SAUDI ARABIA / ARABIE SAOUDITE                                     | -         | 155,5       | 155,5    |
| SENEGAL / SÉNÉGAL  | 357,7     | 151,5       | 509,2    |
| SERBIA / SERBIE  | 357,3     | 1 979,5     | 2 336,8  |
| SEYCHELLES / SEYCHELLES  | 56,0      | 30,8        | 86,8     |
| SIERRA LEONE / SIERRA LEONE  | 102,8     | -           | 102,8    |
| SLOVAKIA / SLOVAQUIE   | 80,6      | 2,0         | 82,6     |
| SLOVENIA / SLOVÉNIE  | 2,2       | -           | 2,2      |
| SOMALIA / SOMALIE  | 441,2     | 1 115,2     | 1 556,4  |
| SOUTH AFRICA / AFRIQUE DU SUD                                      | 561,0     | 259,9       | 820,8    |
| SRI LANKA / SRI LANKA  | 5 283,2   | 218,0       | 5 501,1  |
| SUDAN / SOUDAN   | 893,1     | 3 447,3     | 4 340,4  |
| SURINAME / SURINAME  | 35,6      | -           | 35,6     |
| SWAZILAND / SWAZILAND  | 73,3      | -           | 73,3     |
| SYRIA / SYRIE  | 1 129,0   | 548,9       | 1 677,9  |
| TAJIKISTAN / TADJIKISTAN   | 36,7      | 296,4       | 333,0    |
| TANZANIA / TANZANIE  | 457,0     | 19,8        | 476,8    |
| THAILAND / THAÏLANDE   | 5 384,4   | 4,8         | 5 389,3  |
| Togo / TOGO  | -         | 31,1        | 31,1     |
| TONGA / TONGA  | 2,1       | -           | 2,1      |
| TRINIDAD AND TOBAGO / TRINITÉ-ET-TOBAGO                            | 1,5       | 160,5       | 161,9    |
| TUNISIA / TUNISIE  | 3 438,0   | 289,2       | 3 727,2  |
| TURKEY / TURQUIE   | 5 253,1   | 3 718,8     | 8 971,9  |
| TURKMENISTAN / TURKMÉNISTAN  | 37,9      | 472,1       | 510,0    |
| UGANDA / OUGANDA   | 23,3      | 27,3        | 50,6     |
| UKRAINE / UKRAÏNE  | 243,9     | 1 190,6     | 1 434,5  |
| UNITED ARAB EMIRATES / EMIRATS ARABES UNIS                         | -         | 57,0        | 57,0     |

| Debtor country / Pays débiteur | ODA / APD         | NODA / NAPD       | TOTAL             |
|--------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| URUGUAY / URUGUAY              | 90,2              | 912,3             | 1 002,6           |
| UZBEKISTAN / OUBÉKISTAN        | 898,0             | 849,8             | 1 747,8           |
| VANUATU / VANUATU              | 2,7               | -                 | 2,7               |
| VENEZUELA / VENEZUELA          | 86,4              | 61,9              | 148,3             |
| VIETNAM / VIETNAM              | 13 162,1          | 1 249,0           | 14 411,2          |
| YEMEN / YÉMEN                  | 487,5             | 1 192,5           | 1 680,0           |
| ZAMBIA / ZAMBIE                | 3,6               | 49,6              | 53,2              |
| ZIMBABWE / ZIMBABWE            | 1 152,4           | 787,9             | 1 940,2           |
| OTHER / AUTRES                 | 270,4             | 4 030,0           | 4 300,4           |
| <b>TOTAL GENERAL</b>           | <b>187 994,23</b> | <b>209 893,07</b> | <b>397 887,30</b> |

## Avertissement

Bien que tous les efforts aient été faits pour que l'information qu'il contient soit la plus exacte possible, ce tableau ne constitue pas un document opposable.

En particulier, certaines de ces créances n'ont pas fait l'objet d'une réconciliation avec les pays débiteurs. En outre, ces montants ne comprennent pas les intérêts de retard dus aux créanciers du Club de Paris par les pays en situation de défaut partiel ou total de paiement. L'absence de publication des encours d'intérêts de retard ne remet pas en cause leur existence et leur validité et n'a aucune conséquence sur leur exigibilité. Ce tableau n'inclut pas non plus certaines créances souveraines anciennes datant d'avant 1945.

Une partie importante des créances détenues par les pays membres du Club de Paris est libellée dans une devise autre que le dollar des États-Unis d'Amérique. Les montants en dollars mentionnés dans le tableau ont été calculés sur la base des taux de change au 31 décembre 2012. Ils sont donc sujets aux variations des taux de change.

Ce tableau est fourni à titre purement indicatif. Il est actualisé annuellement.

Le Club de Paris ne peut être tenu pour responsable de l'utilisation et de l'interprétation des informations fournies dans ce tableau.

## Disclaimer

Although every effort has been made to ensure the accuracy of the information it contains, this table does not constitute a document of record.

In particular, some of the claims have not been reconciled with debtor countries. In addition, the amounts indicated do not include late interest due to Paris Club creditors by debtor countries in partial or full default of payment. The non publication of the amounts of late interest does not bring into question the existence and validity of these late interest amounts and the fact that they have to be paid. The table also does not include certain older, pre-1945 sovereign debts.

A significant part of the claims held by Paris Club members are denominated in currencies other than the US dollar. The amounts in the table are therefore subject to fluctuations of exchange rates.

This table is provided for informative purpose only. It is updated annually.

The Paris Club shall not be liable for the use and interpretation of the information provided in this table.

## ANNEXE 3 Principes clés du Club de Paris

Tous les accords du Club de Paris sont établis sur la base de **cinq principes clés**. Ces cinq principes constituent le fondement de la discipline commune que les créanciers s'engagent à respecter constamment afin de préserver l'efficacité maximale de leur action collective vis-à-vis des pays et d'autres créanciers.

## ANNEX 3 Key Principles of the Paris Club

All Paris Club agreements are built on **five key principles**. These five principles underpin the common discipline that creditors agree to respect at all times in order to ensure maximum efficiency of their collective action vis-à-vis debtor countries and other creditors.

## Les cinq grands principes sur lesquels repose l'activité du Club de Paris

|                             |  |
|-----------------------------|--|
| 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 débiteur. Ce principe a été renforcé dans le cadre de l'approche d'Évian.  |
| Consensus                   | Aucune décision ne peut être prise au sein du Club de Paris si elle ne reflète pas un consensus des pays créanciers participants.  |
| Conditionnalité             | Les traitements de dette s'appliquent aux pays ayant besoin d'un allègement de leur dette et qui mettent en œuvre des réformes appropriées pour résoudre leurs difficultés de paiement. En pratique, la conditionnalité résulte de l'existence d'un programme approprié soutenu par le FMI, qui atteste de la nécessité d'un allègement de la dette. |
| Solidarité                  | Dans le cadre de leurs négociations avec un pays endetté, tous les membres du Club de Paris agissent 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.  |
| Comparabilité de traitement | Le pays débiteur 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 five key principles underlying Paris Club Agreements

|                            |  |
|----------------------------|--|
| Case-by-case               | The Paris Club makes decisions on a case-by-case basis in order to tailor its action to each debtor country's individual situation. This principle was consolidated in the Evian Approach.   |
| Consensus                  | Paris Club decisions cannot be taken without a consensus among the participating creditor countries.   |
| Conditionality             | Debt treatments are granted to countries that need debt relief and adopt appropriate reforms to solve their payment difficulties. In practice, conditionality is met when an appropriate program supported by the IMF demonstrates the need for debt relief. |
| Solidarity                 | All members of the Paris Club should act as a group in their dealings with a given debtor country and be sensitive to the effect that the management of their particular claims may have on the claims of other members.                                     |
| Comparability of treatment | A debtor country that signs an agreement with its Paris Club creditors should not accept from its non-Paris Club creditors terms of treatment of its debt less favorable for the debtor than those agreed within the Paris Club.                             |



## 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.

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

## 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 merchantability, 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.

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

*Le Secrétariat du Club de Paris peut être contacté à l'adresse suivante :*

*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>***

**The Paris Club Secretariat can be contacted at the following address:**

**Secrétariat du Club de Paris  
Direction générale du Trésor  
139, rue de Bercy - Télédock 551  
75572 Paris Cedex 12  
France**

**More information is available on the Paris Club website**

***<http://www.clubdeparis.org>***

Crédits photos : Secrétariat Général

[www.clubdeparis.org](http://www.clubdeparis.org)

Conception : Studio graphique Sircom