



CLUB DE PARIS
..... **PARIS CLUB**



ANNUAL
REPORT
2010

*RAPPORT
ANNUEL
2010*



ANNUAL *RAPPORT*
REPORT *ANNUEL*
2010 *2010*

Foreword

Ramon Fernandez
Paris Club Chairman



Ramon Fernandez
Président du Club de Paris

Avant-propos du président

2010

It is my pleasure to introduce this report on the activity of the Paris Club in 2010. After the global slowdown in 2008-2009, the Paris Club has continued to follow closely the evolution of the economic situation. Indeed, while the global economy recovers slowly risks remain high and some countries face difficult sovereign debt situations. In this context, the Paris Club has made its contribution to helping find coordinated solutions to debt crises.

For the poorest and most highly indebted countries, tremendous progress has been made on the road to stabilisation and we have reached a point where most of these countries have been able to secure debt relief in the framework of the Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative. At end 2010, 32 out of the 40 potentially eligible countries of the HIPC

2010

C'est un plaisir pour moi de présenter le rapport annuel d'activité 2010 du Club de Paris. Suite à la crise mondiale traversée en 2008-2009, le Club de Paris a continué de suivre l'évolution de la situation économique. En effet, alors que l'économie se redresse lentement, les risques demeurent élevés et certains pays sont confrontés à des difficultés de dette souveraine. C'est dans ce contexte que le Club de Paris a démontré son engagement dans la recherche de solutions coordonnées aux crises de dettes.

S'agissant des pays pauvres les plus endettés, des progrès considérables ont été réalisés afin de stabiliser leur situation macroéconomique. La plupart de ces pays ont été en mesure d'obtenir des allègements de dette dans le cadre de l'initiative pays pauvres très endettés (PPTE). À fin 2010, 32 des 40 pays potentiellement éligibles à l'initiative

Initiative have received irrevocable debt relief. In 2010, very important agreements were concluded in this respect within the Paris Club. The debts of Afghanistan, Togo, the Democratic Republic of the Congo and the Republic of Congo have been restored to sustainable levels. The Paris Club has made a decisive contribution to help those countries graduate from debt distress and has even provided additional relief beyond standard HIPC terms in order to foster macroeconomic stability and to free resources for poverty reduction expenditures. In early 2011, Guinea Bissau also received final debt relief. Some HIPC eligible countries are still to qualify for HIPC assistance and the Paris Club is committed to providing swift debt relief according to the appropriate framework when they qualify.

The Paris Club has also intensified its effort to promote best practices for sustainable financing of emerging and developing countries. There is a lively dialogue between private creditors and major official non-Paris Club creditors in order to develop financing instruments that take into account long-term debt sustainability. This dialogue needs to develop further in order to encompass new lenders, official and private, who play an increasingly important role in the financing of emerging and developing countries.

I am confident that, with its long experience of finding coordinated solutions to sovereign debt crises, the Paris Club will remain a useful instrument for the international community. ■

PPTe ont bénéficié d'allègements définitifs du stock de leur dette. Dans ce cadre, des accords décisifs ont été conclus cette année au sein du Club de Paris. La soutenabilité de la dette de l'Afghanistan, de la République du Congo, de la République démocratique du Congo et du Togo a ainsi été rétablie. Le Club de Paris a apporté une contribution capitale pour résoudre la situation de surendettement de ces pays et a également fourni des efforts additionnels au-delà de l'initiative PPTe afin de libérer des ressources supplémentaires pour des dépenses de réduction de la pauvreté. Au début de l'année 2011, la Guinée-Bissao a également bénéficié d'un traitement de sortie de l'initiative PPTe. Certains pays éligibles doivent obtenir des allègements de dette dans le cadre de l'initiative PPTe et le Club de Paris reste engagé à leur accorder l'allègement de dettes adéquat, une fois les conditions réunies.

Le Club de Paris a également intensifié ses efforts en vue de promouvoir un financement soutenable pour les pays émergents et en développement. Un dialogue fécond avec les créanciers privés et les créanciers bilatéraux non-membres du Club de Paris a été établi afin de développer la réflexion sur des instruments de financement qui prennent en considération la soutenabilité de la dette à long terme. Cet échange mérite d'être encore approfondi afin d'inclure les nouveaux bailleurs, privés ou publics, qui jouent un rôle croissant dans le financement du monde émergent et en développement.

Avec sa longue expérience dans la recherche de solutions coordonnées aux crises de dette, je demeure confiant en la capacité du Club de Paris à rester un instrument utile pour la communauté internationale. ■

Summary

Foreword	2
Key facts in 2010	6
Key figures	6
Paris Club debt treatment activity in 2010	
• Agreements concluded under the framework of the Enhanced Initiative for Heavily Indebted Poor Countries	8
• Agreements concluded under the Evian approach	21
Impact of past Paris Club debt treatment on developing countries	
• The case of Guyana	26
General issues discussed in the Paris Club in 2010	
• Conference on sustainable financing of emerging and developing countries (16 June 2010)	30
• Relationships with private sector creditors and non Paris Club creditor countries	40
• The actions of Paris Club creditors regarding Vulture Creditors: the case of the UK	42
Annexes	
• Key features of the Paris Club	45
• Amounts due to Paris Club creditor countries by foreign sovereign and other public debtors as of 31 December 2010	47
• Key Principles of the Paris Club	51

Sommaire

Avant-propos	2
---------------------------	----------

Faits marquants en 2010	7
--------------------------------------	----------

Chiffres clés	7
----------------------------	----------

Activité du Club de Paris en matière de traitement de dette en 2010

• Accords conclus dans le cadre de l'initiative renforcée en faveur des pays pauvres très endettés	8
• Accords conclus dans le cadre de l'approche d'Évian	21

Impact du traitement de la dette en Club de Paris sur les pays en développement

• Le cas du Guyana	28
--------------------------	----

Sujets généraux discutés dans le cadre du Club de Paris en 2010

• Conférence sur le financement soutenable des pays émergents et en développement (16 juin 2010)	30
• Les relations avec les pays créanciers non-membres du Club de Paris et avec le secteur privé	41
• L'action des créanciers du Club de Paris dans la lutte contre les fonds vauvours : l'exemple du Royaume-Uni	42

Annexes

• Principales caractéristiques du Club de Paris	45
• Montants dus aux pays créanciers membres du Club de Paris par les États et autres débiteurs publics étrangers au 31 décembre 2010	47
• Principes clés du Club de Paris	51

Key facts in 2010

25 February

Conclusion of an agreement with the Democratic Republic of the Congo

17 March

Conclusion of an agreement with the Islamic Republic of Afghanistan

18 March

Conclusion of an agreement with the Republic of the Congo

16 June

Conference on the sustainable financing of emerging and developing countries: opportunities and risks of sub-sovereign and non sovereign financing

16 June

Meeting of the Paris Club with representatives of non Paris Club bilateral creditors and representatives of the private sector

6 July

Conclusion of an agreement with the Republic of Guinea-Bissau

13 August

Conclusion of an agreement with the Union of Comoros

16 September

Conclusion of an agreement with Antigua and Barbuda

16 September

Conclusion of an agreement with the Republic of Liberia

17 November

Conclusion of an agreement with the Democratic Republic of the Congo

16 December

Conclusion of an agreement with the Togolese Republic

Key figures

	2010	2009	2008	2007
Number of agreements in the Paris Club framework	9	7	6	10
under the HIPC Initiative	8	6	5	6
under the Evian approach	1	1	1	-
on early repayment operation	-	-	-	4
Amounts treated in USD million	13 292	5 293	3 196	7 748
under the HIPC Initiative	13 175	5 130	3 120	448
under the Evian approach	117	163	76	-
on early repayment operation	-	-	-	7 300
Amounts rescheduled in USD million	4 306	4 110	1 564	35
under the HIPC Initiative	4 189	4 020	1 500	35
under the Evian approach	117	90	64	0
Amounts cancelled in USD million	8 987	1 183	1 600	413
Additional bilateral effort of cancellation beyond HIPC	3 797	164	N/A	N/A

Faits marquants en 2010

25 février

Conclusion d'un accord avec la République démocratique du Congo

17 mars

Conclusion d'un accord avec la République islamique d'Afghanistan

18 mars

Conclusion d'un accord avec la République du Congo

16 juin

Conférence sur le financement soutenable des pays émergents et en développement : opportunités et risques des financements sous-souverains et non souverains

16 juin

Réunion du Club de Paris avec les créanciers non-membres du Club de Paris et du secteur privé

6 juillet

Conclusion d'un accord avec la République de Guinée-Bissao

13 août

Conclusion d'un accord avec l'Union des Comores

16 septembre

Conclusion d'un accord avec Antigua-et-Barbuda

16 septembre

Conclusion d'un accord avec la République du Liberia

17 novembre

Conclusion d'un accord avec la République démocratique du Congo

16 décembre

Conclusion d'un accord avec la République Togolaise

Chiffres clés

	2010	2009	2008	2007
Nombre d'accords conclus par le Club de Paris	9	7	6	10
<i>dans le cadre de l'initiative PPTE</i>	8	6	5	6
<i>dans le cadre de l'approche d'Évian</i>	1	1	1	-
<i>dans le cadre de remboursement anticipé</i>	-	-	-	4
Montants traités en millions de dollars	13 292	5 293	3 196	7 748
<i>dans le cadre de l'initiative PPTE</i>	13 175	5 130	3 120	448
<i>dans le cadre de l'approche d'Évian</i>	117	163	76	-
<i>dans le cadre de remboursement anticipé</i>	-	-	-	7 300
Montants rééchelonnés en millions de dollars	4 306	4 110	1 564	35
<i>dans le cadre de l'initiative PPTE</i>	4 189	4 020	1 500	35
<i>dans le cadre de l'approche d'Évian</i>	117	90	64	0
Montants annulés en millions de dollars	8 987	1 183	1 600	413
<i>Effort bilatéral additionnel d'annulation au-delà de PPTE</i>	3 797	164	N/A	N/A

Paris Club debt treatment activity in 2010

Activité du Club de Paris en matière de traitement de dette en 2010

In 2010, Paris Club creditors held nine negotiations with debtor countries. Eight agreements were concluded under the framework of the Enhanced Initiative for the Heavily Indebted Poor Countries (HIPC Initiative) and one agreement under the Evian approach.

Between the first meeting with a debtor country on 16 May 1956, when Argentina met its public creditors in Paris, and in December 2010, Paris Club creditors reached 421 agreements (excluding early repayment operations) with 88 different debtor countries. These agreements have covered a total of more than USD 553 billion in nominal value since 1956.

Agreements concluded under the framework of the Enhanced Initiative for Heavily Indebted Poor Countries

Focus on the Enhanced initiative for HIPC

In 1996, the international financial community recognised that the external debt situation of a number of low-income countries had become extremely difficult. As a result, their economic development prospects were seriously affected despite full use of traditional Paris Club rescheduling and debt reduction mechanisms together with continued provision of concessional financing and the implementation of sound economic policies. The creditors therefore agreed that the traditional measures were not sufficient to attain sustainable external debt levels within a reasonable period of time and without additional external assistance. The HIPC Initiative was then launched, and enhanced in September 1999.

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.

En 2010, les créanciers du Club de Paris ont tenu neuf réunions de négociation avec des pays débiteurs. Huit accords ont été conclus dans le cadre de l'initiative renforcée en faveur des pays pauvres très endettés (initiative PPTE) et un accord a été conclu dans le cadre de l'approche d'Évian.

Entre la première réunion avec un pays débiteur, le 16 mai 1956 lorsque l'Argentine a rencontré ses créanciers publics à Paris, et décembre 2010, les créanciers du Club de Paris ont conclu 421 accords (à l'exclusion des opérations de remboursement anticipé) avec 88 pays débiteurs différents. Ces accords recouvrent un total de plus 553 milliards de dollars en valeur nominale depuis 1956.

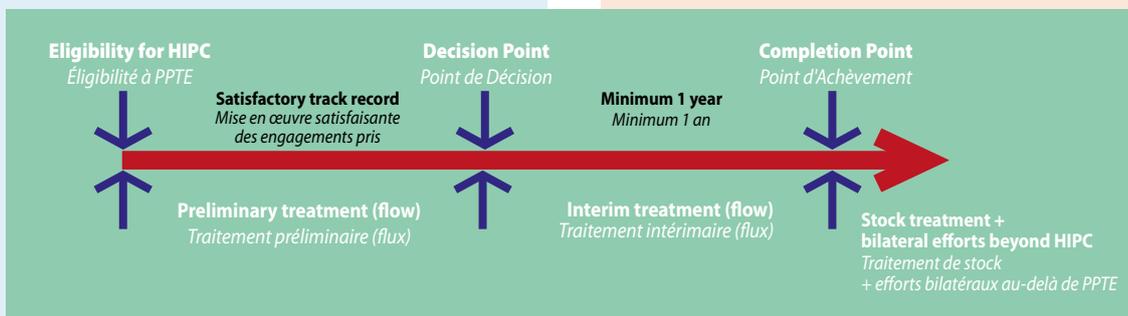
Accords conclus dans le cadre de l'initiative renforcée en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE)

Point sur l'initiative PPTE renforcée

En 1996, la communauté financière internationale a reconnu que la situation d'endettement extérieur d'un certain nombre de pays très pauvres était devenue extrêmement difficile. Cette situation avait un impact négatif sur leurs perspectives de développement, malgré la pleine utilisation des mécanismes traditionnels de rééchelonnement et d'annulation de la dette, l'apport de financements concessionnels et la poursuite de politiques économiques saines. En conséquence, les créanciers ont convenu que les dispositifs classiques ne suffisaient pas à rétablir la soutenabilité de la dette extérieure de ces pays dans des délais raisonnables et sans aide extérieure supplémentaire. L'initiative PPTE a alors été lancée, puis renforcée en septembre 1999.

L'initiative PPTE appelle à une action coordonnée de l'ensemble des acteurs financiers internationaux, y compris des institutions multilatérales, en vue 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. À chaque étape de l'initiative PPTE correspond un traitement particulier de la dette accordé par le Club de Paris.

Paris Club creditors' involvement in the HIPC Initiative



Preliminary Period. To qualify for assistance, a country must adopt adjustment and reform programs backed by the IMF and the World Bank and implement these programs satisfactorily for a period of time. During this period, it continues to receive debt relief from Paris Club creditors. The preliminary treatment (flow) is granted under Naples terms¹.

Decision Point. At Decision Point, the IMF and World Bank Executive Boards formally decide whether a country qualifies for HIPC relief and the international community undertakes to provide sufficient assistance through Completion Point (see below) so that the country can achieve sustainability of the debt calculated at Decision Point. 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)².

Completion Point. The remaining assistance necessary to reach debt sustainability, as defined at Decision Point, is provided at Completion Point. The Paris Club reduces the stock of eligible debt in net present value terms provided that there is fair burden sharing i.e. that other creditors provide at least a comparable treatment.

Participation des créanciers du Club de Paris à l'initiative PPTE

Période préliminaire. Pour être éligible, un pays doit adopter des programmes d'ajustement et de réformes soutenus par le FMI et la Banque Mondiale et mettre en œuvre de façon satisfaisante ces programmes pendant un certain temps. Durant cette période, le pays continue à recevoir des allègements de dette de la part des créanciers du Club de Paris. Le traitement préliminaire est accordé selon les termes de Naples (traitement de flux)¹.

Point de Décision. 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, et la communauté internationale s'engage à consentir une annulation de dette suffisante au Point d'Achèvement pour que le pays débiteur atteigne l'objectif de soutenabilité de la dette calculée au Point de Décision. Le Club de Paris accorde habituellement un allègement intérimaire entre le Point de Décision et le Point d'Achèvement attendu (c'est-à-dire durant la période intérimaire) selon les termes de Cologne (flux)².

Point d'Achèvement. L'annulation résiduelle nécessaire pour atteindre l'objectif de soutenabilité de la dette telle que définie au Point de Décision est apportée à cette date. Le Club de Paris accorde une réduction du stock de la dette éligible en valeur actualisée nette, 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.

(1) 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.

(2) 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.

(1) 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.

(2) 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.

*Negotiation meeting with Afghanistan
Réunion de négociation avec l'Afghanistan*



*Paris Club conference
Conférence du Club de Paris*



*Paris Club meeting
Réunion du Club de Paris*

Implementation of the HIPC Initiative as of end 2010

(countries that have qualified for, are eligible or potentially eligible and may wish to receive HIPC Initiative Assistance)

Mise en œuvre de l'initiative PPTE à fin 2010

(pays qualifiés, éligibles, potentiellement éligibles ou qui pourraient bénéficier de l'assistance de l'initiative PPTE renforcée)

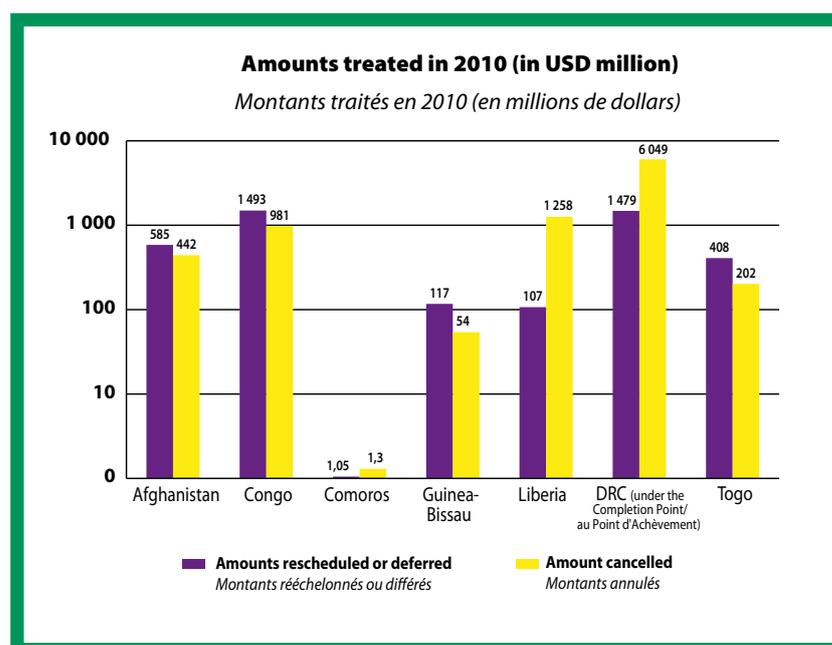
Countries / Pays	Decision Point / Point de Décision	Completion Point / Point d'Achèvement
Afghanistan / <i>Afghanistan</i>	09.07.2007	26.01.2010
Benin / <i>Bénin</i>	17.07.2000	24.03.2003
Bolivia / <i>Bolivie</i>		08.06.2001
Burkina Faso / <i>Burkina Faso</i>	10.07.2000	11.04.2002
Burundi / <i>Burundi</i>	29.07.2005	29.01.2009
Cameroon / <i>Cameroun</i>	11.10.2000	28.04.2006
Central African Republic / <i>République centrafricaine</i>	28.09.2007	30.06.2009
Chad / <i>Tchad</i>	22.05.2001	
Comoros / <i>Comores</i>	29.06.2010	
Congo, democratic republic of / <i>République démocratique du Congo</i>	28.07.2003	01.7.2010
Congo, republic of the / <i>République du Congo</i>	09.03.2006	27.01.2010
Cote d'Ivoire / <i>Côte d'Ivoire</i>	27.03.2009	
Eritrea* / <i>Érythrée*</i>		
Ethiopia / <i>Éthiopie</i>	12.11.2001	20.04.2004
Gambia, The / <i>Gambie</i>	11.12.2000	19.12.2007
Ghana / <i>Ghana</i>	22.02.2002	13.07.2004
Guinea / <i>Guinée</i>	20.12.2000	
Guinea-Bissau / <i>Guinée-Bissau</i>	15.12.2000	16.12.2010
Guyana / <i>Guyana</i>	13.11.2000	18.12.2003
Haiti / <i>Haïti</i>	21.11.2006	29.06.2009
Honduras / <i>Honduras</i>	06.07.2000	05.04.2005
Kirgыз Republic* / <i>République Kirghize*</i>		
Liberia / <i>Liberia</i>	18.03.2008	29.06.2010
Madagascar / <i>Madagascar</i>	21.12.2000	21.10.2004
Malawi / <i>Malawi</i>	21.12.2000	31.08.2006
Mali / <i>Mali</i>	06.09.2000	06.03.2003
Mauritania / <i>Mauritanie</i>	02.02.2000	18.06.2002
Mozambique / <i>Mozambique</i>	29.03.2000	25.09.2001
Nicaragua / <i>Nicaragua</i>	21.12.2000	23.01.2004
Niger / <i>Niger</i>	13.01.2000	08.04.2004
Rwanda / <i>Rwanda</i>	22.12.2000	13.04.2005
Sao Tome And Principe / <i>Sao Tomé-et-Principe</i>	19.12.2000	15.03.2007
Senegal / <i>Sénégal</i>	20.06.2000	19.04.2004
Sierra Leone / <i>Sierra Leone</i>	11.03.2002	15.09.2006
Somalia* / <i>Somalie*</i>		
Sudan* / <i>Soudan*</i>		
Tanzania / <i>Tanzanie</i>	04.04.2000	27.11.2001
Togo / <i>Togo</i>	24.11.2008	14.12.2010
Uganda / <i>Ouganda</i>	24.01.2000	02.05.2000
Zambia / <i>Zambie</i>	08.12.2000	08.04.2005

(*) Pre Decision Point Countries

(*) Pays n'ayant pas encore atteint le Point de Décision

In 2010, the Paris Club has continued its implementation of the Enhanced HIPC Initiative: eight agreements were concluded with HIPC countries, following their progress in the HIPC Initiative; a total of around USD 13.3 billion was treated, of which almost USD 9 billion was cancelled and USD 4.3 billion rescheduled. Paris Club creditors agreed, on a voluntary basis, to also grant additional bilateral cancellation of more than USD 3.8 billion. All HIPCs whose debt was treated in 2010 have committed to allocate the resources freed by the treatments to priority areas identified in the country's poverty reduction strategy.

En 2010, le Club de Paris a poursuivi la mise en œuvre de l'initiative PPTE renforcée : huit accords ont été conclus avec des pays PPTE, suivant leur progrès dans le cheminement de l'initiative PPTE renforcée ; un total d'environ 13,3 milliards de dollars ont été traités, dont 9 milliards ont été annulés et 4,3 milliards rééchelonnés. Les créanciers du Club de Paris ont également accordé des annulations bilatérales additionnelles pour un montant supérieur à 3,8 milliards de dollars. Tous les pays PPTE dont la dette a été traitée en 2010 se sont engagés à allouer les ressources libérées par les traitements aux priorités identifiées dans la stratégie de réduction de la pauvreté du pays.



Three countries were granted a debt treatment under "Cologne terms" designed by the Paris Club for the implementation of the HIPC Initiative interim relief (between Decision Point and Completion Point).

- **The Democratic Republic of the Congo and Guinea-Bissau** were granted an extension of interim debt relief following the resumption of an IMF program.

- The agreement with the Democratic Republic of the Congo concluded on 25 February 2010, where around USD 2,957 million was treated, of which USD 1,310 million was cancelled and USD 1,647 million was rescheduled. This agreement was calibrated to reduce by 97% the debt service due to Paris Club creditors during the IMF supported program.

- Thanks to the agreement concluded with Guinea-Bissau

Trois pays ont bénéficié d'un traitement selon les « termes de Cologne » définis par le Club de Paris pour la mise en œuvre de l'allègement intérimaire prévu par l'initiative PPTE (entre le Point de Décision et le Point d'achèvement).

- **La République démocratique du Congo et la Guinée-Bissau** se sont vu accorder une extension du traitement intérimaire à la suite de la reprise d'un programme FMI.

- L'accord conclu le 25 février 2010 avec la République démocratique du Congo traite environ 2 957 millions de dollars, dont 1 310 millions ont été annulés et 1 647 millions rééchelonnés. Cet accord a été défini pour réduire de 97 % le service de la dette dû par ce pays aux créanciers du Club de Paris pendant le programme FMI.



on 6 July 2010, around USD 171 million was treated, of which USD 54 million was cancelled and USD 117 million was rescheduled. This treatment is expected to reduce by more than 98% the debt service due to Paris Club creditors during the IMF supported program.

- In addition to the two negotiations described above, following **the Union of Comoros** reaching its Decision Point under the HIPC Initiative, a debt treatment under Cologne terms was agreed in August 2010. This new agreement reduces by 50% the debt service due by the Union of Comoros as a result of the agreement concluded in November 2009.

– Par l'accord conclu le 6 juillet 2010 avec la Guinée-Bissao, environ 171 millions de dollars ont été traités dont 54 millions ont été annulés et 117 millions rééchelonnés. Ce traitement devrait permettre de réduire de plus de 98 % le service de la dette dû par ce pays aux créanciers du Club de Paris pendant le programme FMI.

- En plus des deux réunions de négociations décrites ci-dessus, à la suite du franchissement du Point de Décision de l'initiative PPTE renforcée par **l'Union des Comores**, les créanciers du Club de Paris ont accordé un traitement selon les termes de Cologne à ce pays en août 2010. Ce nouvel accord réduit de 50 % le service de la dette dû par l'Union des Comores aux créanciers du Club de Paris suite à l'accord conclu en novembre 2009.

Five countries were granted a debt stock treatment by Paris Club creditors in 2010 after having reached the final step of the Enhanced HIPC Initiative. When a country reaches its Completion Point, Paris Club provides the remaining assistance necessary to restore debt sustainability. Since 1996, 31 countries have been granted a debt stock treatment by Paris Club creditors.



Dr. Omar ZAKHILWAL,

Minister of Finance, Islamic Republic of Afghanistan

Ministre des Finances de la République islamique d'Afghanistan

Following the **Islamic Republic of Afghanistan's** having reached its Completion Point under the enhanced HIPC Initiative in January 2010, Afghanistan was granted a debt stock treatment by Paris Club. This agreement cancelled amounts to around USD 442 million. In addition to that, Paris Club creditors agreed to provide 100% debt relief to Afghanistan.

Contribution from Dr. Omar ZAKHILWAL

After over thirty years of war and strife, Afghanistan made a decision that it wanted to rebuild its institutions and assume its rightful place on the stage of international communities. As much damage had been done in previous years to its institutions, its reputation and its people, it knew this rebuilding would be a daunting task. Trying to identify and eventually reduce its debt would be just one piece of a very large puzzle, but one that the country was committed to do to begin the rebuilding of its financial foundation.

When a Poverty Reduction & Growth Facility (PRGF) was approved by the International Monetary Fund in 2006, it paved the way for the country to start the process of identifying and reconciling its debt. While the reconciliation process had been started in previous years, it had never been concluded. Afghanistan was fortunate that its number of external creditors was limited but the actual amount owed was large, with a concentration of this debt to members of the Paris Club. Even before this point, a number of smaller bilateral creditors extended full debt forgiveness to Afghanistan, providing it with the hope that all of its debt could eventually be restructured or forgiven.

Early in 2006, the country's Paris Club creditors indicated they would support rationalisation of the amounts owed to them by Afghanistan and that successful completion of the Heavily Indebted Poor Country (HIPC) program could lead to 100% forgiveness of the debt owed to these creditors.

Reconciliation of the debts needed to take place before the country could move forward and again the Paris Club and its creditors were most helpful. These creditors worked hard with the country to make sure the debt was reconciled. In some cases, this was a very arduous process as original documents were des-

troyed or could not be located on the Afghan side considering the turmoil of the previous 30 years.

The reconciliations paved the way for a successful Paris Club meeting in July, 2006. Understanding Afghanistan's significant financial limitations and heavy reliance on donor support, the creditors agreed to forego current interest payments during the HIPC process – the interest owed during this time period would accrue and be part of the eventual forgiveness if Afghanistan was able to achieve Completion Point under HIPC. This was a large concession on the part of the Paris Club creditors and one greatly appreciated by Afghanistan.

The country reached Decision Point under HIPC in 2007 and started to work on the many tasks required to complete the HIPC process. This involved a number of ministries within the country working together to document how they would implement and achieve the many important goals of the Afghanistan National Development Strategy which would provide the vision for the country in the coming years and decades.

After several years of hard work, during 2010 Afghanistan reached Completion Point under HIPC. The final agreements documenting the total forgiveness of debt from Afghanistan's Paris Club creditors are in the process of being completed and the country has enjoyed additional debt relief from its multilateral supporters, including the World Bank and the Asian Development Bank. Total forgiveness granted by Paris Club creditors will exceed USD 11 billion, providing Afghanistan the opportunity to use resources that would have been required for debt service in future years to assist the people of the country in a wide variety of ways.

We are grateful to the Paris Club and its members for supporting us during this important period and for the assistance provided by them and our other international partners in helping guide us through this process.

Cinq pays ont bénéficié d'un traitement de stock de dette de la part des créanciers du Club de Paris en 2010 après avoir atteint l'étape finale de l'initiative PPTE renforcée. Lorsqu'un pays franchit son Point d'Achèvement, le Club de Paris fournit l'assistance restante nécessaire pour restaurer la soutenabilité de sa dette. Depuis 1996, 31 pays ont reçu un traitement de stock de dette de la part des créanciers du Club de Paris.

Suite à l'atteinte en janvier 2010 de son Point d'Achèvement dans le cadre de l'initiative PPTE renforcée, la **République islamique d'Afghanistan** a bénéficié d'un traitement de stock de dette de la part des créanciers du Club de Paris. Cet accord prévoit l'annulation d'environ 442 millions de dollars. Ajouté à cela, les créanciers du Club de Paris ont convenu de délivrer une annulation de 100 % de la dette de l'Afghanistan.

Contribution du Dr Omar ZAKHELWAL

Après plus de trente années de guerre et de conflits, l'Afghanistan a entrepris de reconstruire ses institutions et de reprendre toute sa place au sein de la communauté internationale. Le préjudice porté au cours des dernières années aux institutions, à la réputation du pays et à sa population est tel que nul ne doutait de l'immensité de la tâche. Si elles ne représentent qu'une partie d'un chantier bien plus vaste, l'évaluation et la réduction, à terme, de la dette afghane constituent en effet des enjeux essentiels pour notre pays et nous sommes déterminés à les mener à bien pour entamer la refondation des finances afghanes.

La mise en place par le Fonds monétaire international, en 2006, de la facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC), a permis à l'Afghanistan d'entreprendre l'évaluation et le rapprochement de la dette. En effet, un processus de rapprochement avait certes été enclenché au cours des années antérieures, mais jamais mené à son terme. Si le pays avait la chance de compter un nombre limité de créanciers, les montants dus étaient importants, en particulier à l'égard des membres du Club de Paris. Sans attendre cette étape, plusieurs créanciers bilatéraux de moindre importance avaient consenti des remises de dette, permettant à l'Afghanistan d'espérer que la totalité de sa dette pourrait finalement faire l'objet d'un réaménagement ou d'une annulation.

Début 2006, les créanciers du Club de Paris ont indiqué qu'ils soutiendraient la rationalisation des montants dus par l'Afghanistan et que l'atteinte du Point d'Achèvement de l'initiative renforcée en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE) pourrait conduire à l'annulation de 100 % de la dette afghane envers les créanciers du Club.

Le rapprochement de la dette constituait un préalable indispensable et, là encore, l'aide apportée par les membres du Club de Paris a été des plus précieuses. Ces créanciers ont beaucoup œuvré aux côtés de l'Afghanistan pour mener à bien le rapprochement de la dette. L'exercice s'est parfois révélé extrêmement ardu, en particulier

lorsque, du fait des désordres survenus au cours des trois décennies antérieures, les documents originaux avaient été détruits ou ne pouvaient être retrouvés par la partie afghane.

Ces travaux de rapprochement ont permis le succès de la réunion du Club de Paris en juillet 2006. Conscients du fait que l'Afghanistan était confronté à d'importantes contraintes financières et dépendait fortement du soutien des donateurs, les créanciers sont convenus de renoncer au paiement des intérêts pendant le processus PPTE (les intérêts dus pendant cette période seraient accumulés et compris dans le montant de la dette annulé si le pays parvenait au Point d'Achèvement de l'initiative PPTE). Il s'agissait d'une concession importante de la part des créanciers du Club de Paris qui fut grandement appréciée par l'Afghanistan.

En 2007, le pays a atteint le Point de Décision de l'initiative PPTE et s'est attelé aux nombreuses tâches nécessaires à la conclusion du processus PPTE. Plusieurs ministères ont ainsi rédigé un document commun expliquant comment ils entendaient mettre en œuvre et atteindre les objectifs, nombreux et importants, définis dans la Stratégie nationale de développement de l'Afghanistan décrivant l'évolution du pays au cours des prochaines années et décennies.

Au terme de plusieurs années d'un travail opiniâtre, l'Afghanistan a atteint, en 2010, le Point d'Achèvement de l'initiative PPTE. La rédaction des accords finaux relatifs à l'annulation intégrale de la dette du pays envers les créanciers du Club de Paris est en bonne voie tandis que l'Afghanistan a obtenu un allègement supplémentaire de sa dette auprès des créanciers multilatéraux, dont la Banque mondiale et la Banque asiatique de développement. Au total, la dette annulée par les créanciers du Club de Paris représentera plus de 11 milliards de dollars. Ainsi, le pays pourra mettre à profit les ressources qui auraient dû être consacrées au service de la dette pour venir en aide à sa population, de différentes manières, durant les prochaines années.

Nous exprimons notre reconnaissance au Club de Paris et à ses membres pour le soutien apporté durant cette période importante, ainsi que pour l'aide dispensée aux côtés d'autres partenaires internationaux tout au long de ce processus.



Augustine K. NGAFUAN
Minister of Finance of Liberia
Ministre des Finances du Liberia

Contribution from Augustine K. NGAFUAN

In 2006 the Government of Liberia inherited a war-ravaged economy and an economy hamstrung by an enormous and unpaid debt burden. The country's massive debt burden severely restricted our capacity to combat poverty. Previous governments borrowed heavily in the 1970s and early 1980s, and defaulted on most of its debt in the mid-1980s. By 30 June 2007 Liberia's external debt totaled USD 4.9 billion, of which 96% was in arrears. As a result, Liberia had one of the worst debt burdens in the world.

At 30 June 2007, the Net Present Value (NPV) of external debt relative to GDP was 700%, while the NPV of external debt to exports was 2,300%. This enormous debt was owed in roughly equal proportions to multilateral, bilateral and commercial creditors. At that point, Liberia's largest creditors were the IMF (USD 809.2 million) and the World Bank (USD 442.6 million). The largest bilateral creditors were the United States (USD 393.6 million) and Germany (USD 387.3 million).

Liberia now has a low gross external debt. As at December 2010, Liberia's gross external debt stands at USD 222.9 million (23.4% of GDP). This is approximately 90% reduction in our external debt.

HIPC Decision Point

Since its incumbency in 2006, the current administration, under the leadership of Her Excellency Madame Ellen Johnson-Sirleaf, has pursued an external debt resolution strategy based primarily on the HIPC Initiative. In March 2008, it was agreed by Liberia's international partners that the country had fulfilled the conditions to reach the Decision Point under the Enhanced Heavily Indebted Poor Countries' Initiative (Enhanced HIPC, or HIPC II); consequently, the amount of debt relief committed was approximately USD 2,845.5 million in June 2007 present value (PV) terms. At that time, it was projected that this relief would reduce the PV of eligible external debt to below 150% of exports, implying a common reduction factor of 90.5% for all creditors, one of the highest under the HIPC Initiative.

In April 2008, Liberia reached an agreement with the Paris Club that led to an immediate reduction of at least USD 254 million in non-ODA arrears. All principal and interest falling due was rescheduled and deferred, and no debt service payments fell due for three years (2008-2011).

In order to reach HIPC Completion Point, Liberia was expected to maintain macroeconomic stability as evidenced by satisfactory performance under the IMF's Poverty Reduction and Growth Facility (PRGF); prepare and implement a Poverty Reduction Strategy; and implement pivotal reforms in the areas of governance, public financial management, debt management, as well as other structural and social measures.

HIPC Completion Point

In June 2010, Liberia became one of the few countries to reach HIPC Completion Point in record time. Liberia's achievement of the Completion Point demonstrated our government's commitment to responsible management of public resources and accountability. Over the last three years, the government streamlined the budget process and revenue collection, while the General Auditing Commission (GAC) held government accountable for its spending. Also, the National Legislature rectified very important laws that are essential to public financial management reform.

Upon reaching the Completion Point under the enhanced HIPC Initiative, Liberia received additional debt relief under the Multilateral Debt Relief Initiative (MDRI), IMF beyond-HIPC assistance, and the European Union (EU) special debt relief initiative. It is assumed that based on on-going negotiations with smaller multilateral creditors to offer relief the country's external debt is expected to further reduce.

Liberia now has a low gross external debt. As at December 2010, Liberia's gross external debt stands at USD 222.9 million (23.4% of GDP). This is approximately 90% reduction in our external debt.

Paris Club Meeting

Following Liberia reaching Completion Point under the Enhanced HIPC Initiative, representatives from the Paris Club creditor countries met with representatives from the Government of Liberia on 16 September 2010 to negotiate Liberia's debt to the Club. To help restore the debt sustainability of Liberia, the Paris Club decided to cancel USD 1,260 million in nominal terms, representing the Paris Club's share of the effort in the framework of the enhanced HIPC Initiative. Additionally, creditors also committed on a bilateral basis to cancel the remaining USD 107 million. As a result, Liberia debt to the Paris Club was entirely cancelled.

As a result of outright debt cancellation from the Paris Club, Liberia will now be able to increase investments in poverty reduction, macroeconomic stability, and infrastructure develop-

The Republic of the Congo reached its Completion Point under the HIPC Initiative in January 2010 and was granted a debt stock treatment on 18 March 2010. Paris Club creditors agreed to cancel around USD 981 million, which represents the Paris Club's share of the effort under the framework of the Enhanced HIPC Initiative.

Following the **Republic of Liberia's** having reached its Completion Point under the HIPC Initiative in June 2010, representatives of the Paris Club creditor countries met with representatives of the Republic of Liberia on 16 September 2010 and agreed on a total debt cancellation. The debt stock cancelled amounts to around USD 1,365 million, which represents the Paris Club's share of the effort under the framework of the Enhanced HIPC Initiative plus additional voluntary forgiveness.

ment. The country's poverty reduction strategy is based on four pillars that aim: to enhance national security, revitalise economic growth; create appropriate structures of governance, underpinned by the rule of law; and rehabilitate infrastructure as well as to deliver basic services. With this debt overhang, achieving the Millennium Development Goals was a daunting challenge.

Implication of Debt Burden

Liberia's economic growth slowed in 2009 as global demand for rubber – Liberia's principal export – fell, and delays in the start-up of mining and logging production lengthened. This translates into lower tax revenue for the government. Budget execution has been hampered by shortfalls of grants and non-tax revenues.

Without full debt relief from the Paris Club and relief from other multilateral creditors, post-conflict Liberia, with large foreign debts and inadequate government revenues, could not make significant progress toward poverty reduction. Internally generated revenue is still very low compared to pre-war collections. Consequently, it becomes a budgetary constraint to use meager resources to service debt at this time. The government inherited a budget of US\$80 million. Over the last five years the budget was increased to over USD 300 million. Although the budget has increased, we continue to face acute revenue shortfalls making it a challenge to meet competing expenditure demands.

Additionally, as a result of these waivers, large amounts of debt service relief are being provided; without which, the debt service to budget revenue ratio would have been very high causing the diversion of badly needed funds for basic services and infrastructure to debt servicing.

Improvement in Debt Management

To ensure that Liberia does not revert into a situation of debt unsustainability the Government has identified and strengthened the quality of public debt management. Some of the major actions taken include:

- A new debt management recording, analysis and reporting system (CS-DRMS) was installed in May 2010 in the Debt Management Unit (DMU). This system allows all data from external borrowing and issuance of guarantees by the public sector (central government, public enterprises and other official entities) to be centralised into a single database. This has substantially improved data handling and storage, as well as the reporting environment. Prior to the installation of CS-DMRS the DMU had electronic data files on external debt stocks by creditor.

- The establishment of a Debt Management Committee. The

Committee is the sole authority to approve loans.

- The revision and adoption of a 'forward looking' Post-HIPC Debt Management Strategy.
- The strengthening of the DMU through customised training and other capacity building initiatives.
- The restructuring of the DMU into Back, Middle and Front Office functions.

These measures, together with the institutional and legal reforms on public debt management are consistent with the PFM Reforms that are currently being implemented by the Government, with the objective of strengthening fiscal discipline and enhancing performance of the public sector.

Risk of Reverting to debt unsustainability

Despite these positive developments, Liberia is still vulnerable to a number of factors that could make its debt less sustainable. Some of these factors include: institutional and structural weaknesses in debt management, exposure to external shocks, limited debt management capacity and irregular access to external financing sources. Developing countries, including Liberia, look especially vulnerable because the current financial crisis could increase borrowing requirements.

Government of Liberia borrowing policy

The Government has adopted a hierarchy-of-preferences approach to external financing, reflecting the relative cost of external finance on different terms. As such, the Government will secure grant funding, which has zero debt service costs, as a first preference. Where grants are unavailable, highly-concessional lending, with at least 50% grant element, extended grace periods and well below market interest rates, will be sought. The Government must therefore weigh the benefits of delaying projects while highly-concessional finance is sought from new lenders against the costs of delaying the economic returns of completing the project. The next position in the hierarchy will be lending with 35% grant element, the threshold set by the IMF as the minimum grant element considered 'concessional'. In exceptional cases, where concessional financing is unavailable and the project to be financed is considered to have a sufficiently high economic return to justify the additional debt service costs, the Government will consider loans with less-than-concessional terms or even commercial lending.

La République du Congo a atteint son Point d'Achèvement de l'initiative PPTE renforcée en janvier 2010 et a bénéficié d'un traitement de stock de dette le 18 mars 2010. Le Club de Paris s'est engagé à annuler environ 981 millions de dollars, ce qui représente l'effort incombant au Club de Paris dans le cadre de l'initiative PPTE renforcée.

Suite à l'atteinte du Point d'Achèvement de l'initiative PPTE renforcée par **la République du Liberia** en juin 2010, les créanciers du Club de Paris ont convenu d'une annulation totale de dette en faveur de la République du Liberia le 16 septembre 2010. Le stock de dette annulé est d'environ 1 365 millions de dollars, ce qui représente l'effort incombant au Club de Paris dans le cadre de l'initiative PPTE renforcée plus l'effort bilatéral additionnel.

Contribution de M. Augustine K. NGAFUAN

En 2006, le gouvernement du Liberia a hérité d'une économie dévastée par la guerre et paralysée par le très lourd fardeau de la dette et des arriérés de paiement. La capacité du pays à combattre la pauvreté se trouvait largement limitée par ce poids considérable. Les gouvernements précédents avaient emprunté massivement durant les années 1970 et le début des années 1980, avant de faire défaut sur la plus grande partie de la dette vers le milieu de la décennie. Au 30 juin 2007, la dette extérieure atteignait ainsi 4,9 milliards de dollars, dont 96 % d'arriérés, faisant du Liberia l'un des pays les plus endettés au monde.

À la même date, la valeur actualisée nette (VAN) de la dette extérieure représentait 700 % du PIB et 2 300 % des exportations. Cet endettement considérable se répartissait à parts quasi égales entre créanciers multilatéraux, bilatéraux et commerciaux. Les principaux créanciers du pays étaient alors le FMI (809,2 millions de dollars) et la Banque mondiale (442,6 millions), les États-Unis (393,6 millions) et l'Allemagne (387,3 millions) étant ses premiers créanciers bilatéraux.

Aujourd'hui, la dette extérieure brute du Liberia est peu élevée. En décembre 2010, elle s'élevait à 222,9 millions de dollars (23,4 % du PIB), soit une réduction de la dette extérieure proche de 90 %.

Le Point de Décision de l'initiative PPTE

Depuis son investiture en 2006, le gouvernement actuel du Liberia, dirigé par M^{me} Ellen Johnson-Sirleaf, applique une stratégie de règlement de la dette fondée pour l'essentiel sur l'initiative PPTE. En mars 2008, les partenaires internationaux du Liberia ont estimé que celui-ci remplissait les conditions pour atteindre le Point de Décision de l'initiative renforcée en faveur des PPTE (initiative PPTE renforcée ou PPTE II), ce qui permettait d'envisager un allègement de la dette d'environ 2,845 milliards de dollars, en valeur actualisée (VA) de juin 2007. On pensait alors que cette mesure permettrait de ramener la dette externe éligible en dessous de 150 % des exportations en VA, en appliquant un facteur de réduction de 90,5 % commun à l'ensemble des créanciers, soit l'un des taux les plus élevés pratiqués dans le cadre de l'initiative PPTE.

En avril 2008, le Liberia a conclu un accord avec le Club de Paris conduisant à une réduction immédiate d'au moins 254 millions de dollars des arriérés ne relevant pas de l'APD. La totalité du principal et des intérêts arrivant à échéance a été rééchelonnée et aucun versement au titre du service de la dette n'était dû pendant trois ans (2008-2011).

Afin d'atteindre le Point d'Achèvement de l'initiative PPTE, le Liberia devait maintenir la stabilité macroéconomique, mesurée par de bons résultats dans le cadre de la facilité pour la réduction de la pau-

vreté et pour la croissance (FRPC) du FMI, définir et mettre en œuvre une stratégie de réduction de la pauvreté et, enfin, entreprendre des réformes majeures concernant non seulement la gouvernance mais aussi la gestion des finances publiques et de la dette, parmi d'autres mesures de portée structurelle et sociale.

Le Point d'Achèvement de l'initiative PPTE

En juin 2010, le Liberia a rejoint le cercle restreint des pays étant parvenus à atteindre le Point d'Achèvement en un délai record, illustrant le réel engagement du gouvernement en matière de gestion responsable des ressources publiques et d'imputabilité. L'exécutif, qui a rationalisé la procédure budgétaire et le recouvrement des recettes au cours des trois dernières années, répond en outre de la gestion des dépenses devant la Commission générale de vérification. Pour sa part, l'assemblée nationale a modifié des textes législatifs de première importance essentiels à la réforme de la gestion des finances publiques.

Lors de l'atteinte du Point d'Achèvement de l'initiative PPTE renforcée, le Liberia a bénéficié d'un nouvel allègement de sa dette au titre de l'initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM), mécanisme d'aide du FMI qui complète le programme PPTE, et de l'initiative spéciale d'allègement de la dette de l'Union européenne. Enfin, les négociations en cours auprès de créanciers multilatéraux de moindre importance devraient permettre de réduire encore la dette extérieure libérienne.

Aujourd'hui, la dette extérieure brute du Liberia est peu élevée. En décembre 2010, elle s'élevait à 222,9 millions de dollars (23,4 % du PIB), soit une réduction de la dette extérieure proche de 90 %.

La réunion du Club de Paris

Le 16 septembre 2010, le pays ayant atteint le Point d'Achèvement de l'initiative PPTE renforcée, des représentants des créanciers membres du Club de Paris ont rencontré des responsables du gouvernement du Liberia pour une négociation de la dette libérienne. Afin de permettre au pays de retrouver un niveau d'endettement soutenable, le Club de Paris a décidé d'annuler 1,26 milliard de dollars de ses créances, en valeur nominale, au titre de l'initiative PPTE renforcée. Les créanciers se sont en outre engagés, sur une base bilatérale, à annuler le reliquat de la dette, égal à 107 millions de dollars. La dette libérienne envers le Club de Paris a ainsi été annulée dans sa totalité.

L'annulation pure et simple de la dette accordée par le Club de Paris permettra au Liberia d'accroître les investissements consacrés à la lutte contre la pauvreté, à la stabilité macroéconomique et au développement des infrastructures. La stratégie de réduction de la pauvreté du pays repose sur quatre axes fondamentaux : le renforcement de la sécurité nationale ; l'augmentation de la croissance économique ; la mise en place d'un cadre de gouvernance approprié, fondé sur l'état de droit ; la réhabilitation des infrastructures et la fourniture des

services collectifs de base. La situation de surendettement du pays faisait de la réalisation des objectifs du Millénaire pour le développement un véritable défi.

Les conséquences du fardeau de la dette

La croissance économique du Liberia a connu en 2009 un ralentissement lié à une baisse de la demande mondiale de caoutchouc (principale exportation du pays) et à des retards dans la reprise des activités d'exploitation minière et forestière. Ceci s'est traduit par une diminution des recettes fiscales de l'État, tandis que l'exécution budgétaire s'est vue entravée par une insuffisance des subventions et des recettes non fiscales.

Au sortir du conflit, le Liberia présentait une dette extérieure très lourde et des recettes publiques insuffisantes. Le pays ne pouvait donc réaliser des avancées significatives en matière de lutte contre la pauvreté à défaut d'une annulation intégrale de sa dette envers le Club de Paris et d'allègements consentis par d'autres créanciers multilatéraux. Les recettes générées dans le pays demeurent très en dessous de leur niveau d'avant le conflit et dans ces conditions, le service de la dette représente une contrainte budgétaire. L'exécutif a hérité d'un budget de 80 millions de dollars ; cinq ans plus tard, il dépasse les 300 millions. Malgré cette augmentation, le gouvernement reste confronté à de sévères insuffisances des recettes et il lui est difficile de satisfaire aux demandes de dépenses en concurrence.

Ainsi, les abandons de créances ont considérablement allégé le service de la dette et amélioré le ratio entre service de la dette et recettes budgétaires totales. Cela a permis au Liberia de consacrer aux services de base et aux infrastructures des fonds qui auraient été sinon absorbés par le service de la dette.

Des progrès en matière de gestion de la dette

Afin de garantir que le pays ne connaîtra pas de nouvelle situation d'endettement insupportable à l'avenir, le gouvernement a évalué la gestion de la dette publique pour en renforcer la qualité. Parmi les principales mesures prises, il convient de mentionner :

- la mise en place, en mai 2010, d'un nouveau système de comptabilisation, d'analyse et de suivi de la dette (CS-DRMS) au sein de l'unité de gestion de la dette. Cet outil permet de centraliser dans une base de données unique l'ensemble des informations relatives à la dette extérieure et aux garanties émises par le secteur public (administration centrale, entreprises publiques et autres organismes publics). La gestion et l'archivage des données ainsi que la reddition des comptes ont ainsi été considérablement améliorés. Avant le déploiement du système CS-DMRS, l'unité de gestion de la dette ne disposait que des données fournies par les créanciers pour connaître le stock de la dette extérieure ;

- la création du Comité de gestion de la dette, unique autorité habilitée à approuver les emprunts ;

- la révision et l'adoption d'une stratégie projective de gestion de la dette, « post-PPTE » ;

- le renforcement de l'unité de gestion de la dette par des formations sur mesure et d'autres initiatives de renforcement des capacités ;

- la restructuration de l'unité de gestion de la dette désormais organisée autour des fonctions de support (back office), de suivi (middle office) et de négociation des opérations (front office).

Ces mesures, prises en parallèle à la refonte institutionnelle et législative de la gestion de la dette, s'inscrivent bien dans le cadre de la réforme de la gestion des finances publiques entreprise par le gouvernement pour renforcer la discipline budgétaire et améliorer la performance du secteur public.

Le risque d'un retour à une situation d'endettement insupportable

Malgré ces évolutions positives, le Liberia demeure exposé à différents facteurs susceptibles de remettre en cause la soutenabilité de sa dette. Ces facteurs sont notamment : des faiblesses institutionnelles et structurelles en matière de gestion de la dette, la vulnérabilité aux chocs extérieurs, une capacité limitée de gestion de la dette et un accès irrégulier aux sources de financement extérieures. À l'instar des autres pays en développement, le Liberia paraît particulièrement fragilisé car une augmentation des besoins de financement est à craindre dans le contexte actuel de crise financière.

La politique d'emprunt du gouvernement du Liberia

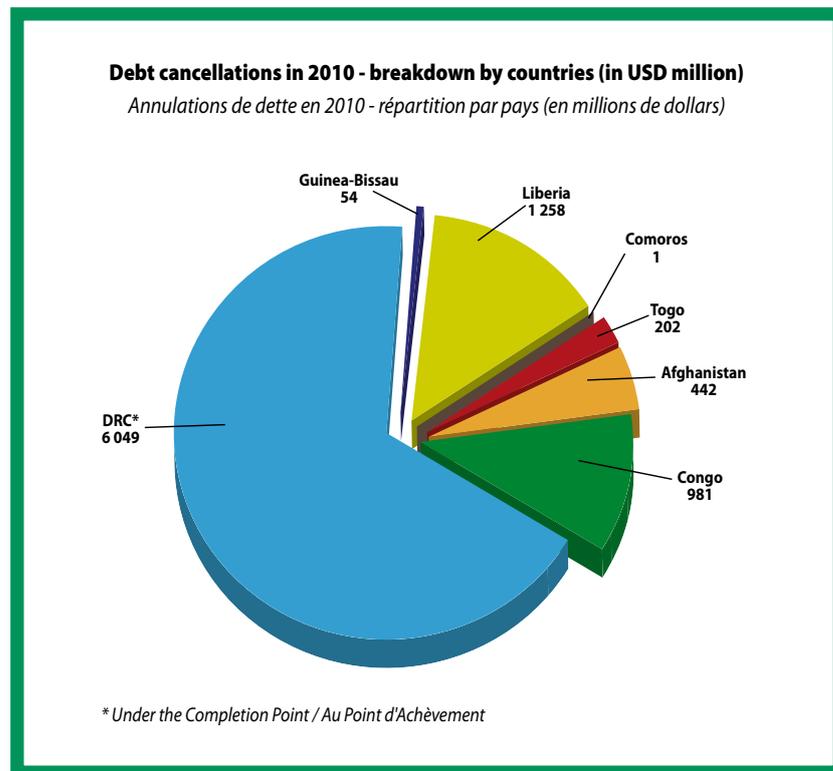
Le gouvernement a hiérarchisé ses préférences en matière de financements extérieurs, en fonction du coût relatif d'un financement extérieur à différentes conditions. Ainsi, l'exécutif recourra de manière prioritaire à des financements sous forme de dons, qui ne coûtent rien. À défaut de dons, il se tournera vers les financements très concessionnels, comprenant un élément de libéralité d'au moins 50 % et offrant des périodes de grâce plus longues et des taux bien inférieurs à ceux du marché. Le gouvernement doit donc mettre en balance le bénéfice obtenu en reportant un projet le temps de rechercher des financements fortement concessionnels auprès de nouveaux créanciers et le coût induit par l'obtention tardive des retombées économiques attendues de ce projet. La troisième place de la hiérarchie des préférences correspond aux prêts comportant un élément de libéralité de 35 %, seuil minimum défini par le FMI pour être qualifié de financement « concessionnel ». Enfin, à titre exceptionnel, lorsqu'aucun prêt concessionnel n'est disponible et que le rendement économique prévisionnel d'un projet justifie un service de la dette plus coûteux, le gouvernement pourra envisager de recourir à des emprunts aux conditions moins favorables, voire à un prêt commercial.

The Democratic Republic of the Congo reached its Completion Point under the Initiative in July 2010 and was granted a debt stock treatment on 17 November 2010. The debt stock treatment cancelled amounts of around USD 6 049 million, which represents all the Paris Club's commitments under enhanced HIPC Initiative.

A few days after having reached Completion Point under the HIPC Initiative, the **Republic of Togo** was granted a debt stock treatment on 16 December 2010. The debt stock cancelled amounts of around USD 202 million, which represents the Paris Club's share of the effort under the framework of the Enhanced HIPC Initiative.

La République démocratique du Congo a franchi le Point d'Achèvement de l'initiative PPTe renforcée en juillet 2010 et a reçu un traitement de stock de dette le 17 novembre 2010 de la part du Club de Paris. Ce traitement annule environ 6 049 millions de dollars, ce qui représente l'ensemble des engagements du Club de Paris dans le cadre de l'initiative PPTe renforcée.

Quelques jours après avoir franchi son Point d'Achèvement de l'initiative PPTe renforcée, la **République du Togo** a bénéficié de la part des créanciers du Club de Paris d'un traitement de stock de dette le 16 décembre 2010. Ce traitement annule environ 202 millions de dollars, ce qui représente l'effort incombant au Club de Paris dans le cadre de l'initiative PPTe renforcée.



Agreements concluded under the Evian approach

Paris Club creditors agreed in October 2003 on an approach for non-HIPC countries. In this context, the Paris Club aims to take into account debt sustainability considerations, to adapt its response to the financial situation of debtor countries and to contribute to the efforts to make the resolution of financial crises more orderly, timely and predictable.

The Evian approach

When a country approaches the Paris Club, the sustainability of its debt is examined in accordance with the IMF's standard debt sustainability analysis to check whether there might be a sustainability concern in addition to 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. If a sustainability issue is identified, Paris Club creditors will develop their own view on the debt sustainability analysis in close coordination with the IMF.

For countries that face a liquidity problem but are considered to have a sustainable external debt, the Paris Club design debt treatments on the basis of the existing standard terms of treatment. However, Paris Club creditors agreed that all the range of options, for example shorter grace periods and schedules of payments, would be used to adapt the debt treatment 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 most generous implementation of existing terms would be used when justified.

For countries whose debt has been considered by the IMF and the Paris Club creditor countries as unsustainable, that 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, Paris Club creditors agreed that they would participate in a comprehensive debt treatment, on a case-by-case basis.

As of end 2010, Paris Club creditors had granted debt treatments under the Evian Approach to twelve countries: Djibouti, the Dominican Republic, Gabon, Georgia, Grenada, Iraq, Kenya, the Kyrgyz Republic, Moldova, Nigeria, Seychelles and Antigua and Barbuda.

Accords conclus dans le cadre de l'approche d'Évian

Les créanciers du Club de Paris ont approuvé en octobre 2003 une nouvelle approche à l'égard des pays non éligibles à l'initiative PPTE. Dans ce contexte, le Club de Paris vise à prendre en compte les considérations de soutenabilité de la dette, à adapter sa réponse à la situation financière des pays débiteurs et à apporter une contribution aux efforts menés actuellement en vue de rendre la résolution des crises financières plus ordonnée, rapide et prévisible.

L'approche d'Évian

Dès lors qu'un pays s'adresse au Club de Paris, la soutenabilité de sa dette sera examinée en liaison avec le FMI, conformément à son analyse standard de soutenabilité, afin de voir si, au-delà des besoins de financement, 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 base du FMI, aux recours du pays débiteur au Club de Paris dans le passé et à la probabilité d'un recours dans le futur. Si un enjeu de soutenabilité est identifié, les créanciers du Club de Paris développeront leur propre opinion sur l'analyse de soutenabilité de la dette en liaison étroite avec le FMI.

Pour les pays confrontés à un problème de liquidité mais dont la dette est considérée comme soutenable à moyen terme, le Club de Paris définira un traitement de la dette sur la base des termes existants. Cependant, les créanciers du Club de Paris ont décidé que tout l'éventail des possibilités existantes, y compris à travers des échéanciers et des périodes de grâce plus courts, serait utilisé pour adapter le traitement de la dette 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 de les traiter plus efficacement. Pour les autres pays, les termes existants ne seront appliqués de la manière la plus généreuse que lorsque cela est justifié.

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 se sont mis d'accord pour participer à un traitement global 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. Cependant, conformément à la pratique habituelle du Club de Paris, l'éligibilité à un traitement global de la dette sera décidée au cas par cas.

À fin 2010, les créanciers du Club de Paris ont accordé des traitements de dette dans le cadre de l'approche d'Évian à douze pays : Djibouti, République Dominicaine, Gabon, Géorgie, Grenade, Irak, Kenya, République Kirghize, Moldavie, Nigeria, les Seychelles et Antigua-et-Barbuda.

• **Antigua and Barbuda** concluded a program supported by a Stand-By Arrangement with the IMF in June 2010. Paris Club creditors negotiated with Antigua and Barbuda's authorities a debt treatment under the Evian approach on 16 September 2010.



Wendell SAMUEL,
IMF Mission Chief
Chef de mission du FMI

This agreement reduced by over 86% the debt service due to Paris Club creditors during the IMF supported program. It rescheduled around USD 117 million consisting of arrears as well as maturities which will be repaid over 12 years including 5 years of grace.

Paris Club Debt Relief and Fiscal Consolidation in Antigua and Barbuda

The road to recovery. The Antiguan economy is showing signs of recovering from the worst recession in decades. Recent indicators point to moderate positive growth in 2011 based on some improvement in the tourism sector. However, private and foreign direct investment, remittance flows, and construction spending remain well below pre-crisis levels. The authorities have achieved a remarkable turnaround in the public finances in 2010, reversing previous fiscal imbalances that included many years of accumulation of arrears to domestic and external creditors. In presenting the 2010 budget, the authorities adopted a fiscal consolidation program as part of their National Economic and Social Transformation (NEST) plan. In June 2010 the fiscal consolidation program was supported by the IMF under a 36-month Stand-By Arrangement (SBA), in the amount of SDR 81 million (about USD 124 million) equivalent to 600% of Antigua and Barbuda's IMF quota.

The key components of the Fund-supported program are:

- front loaded adjustment measures to deal with underlying fiscal imbalances;
- debt restructuring to eliminate arrears and provide debt service flow relief;
- structural reforms to further strengthen the fiscal position and to address financial sector vulnerabilities. Significant progress has been made on all three components and the first three reviews under the SBA have been completed resulting in a cumulative disbursement of SDR 27 million (about USD 42.7 million).

Paris Club Negotiations. The Paris Club creditors provided non-concessional flow relief on about USD 117 million in public external debt to help close the external financing gap in the context of the SBA supported program. On 15 September 2010 the Paris Club reached an agreement on the rescheduling of the country's public external debt to its members under the Evian approach. The agreement provided for the full rescheduling of the amounts falling due during the life of the IMF program and the rescheduling of 90% of the amounts in arrears. These amounts would be repaid between 2017 and 2023. The remaining 10% of the amount in arrears would be repaid during 2010-13. The agreement also includes a goodwill clause through which the Paris Club would meet at the request of the authorities to reconsider the external financial situation at the end of the IMF program.

Economic performance. The fiscal situation continues to be constrained despite the strong performance in 2010, due in part to debt restructuring. Revenue has picked up recently but remains below expectations. The authorities remain firmly committed to the program's policies and objectives, and recognise the benefits of strong macroeconomic policies in achieving the goals of the NEST plan. There are still many challenges ahead, including the impact of the prolonged recession on employment, continued uncertainty in the global economic environment, rising food and fuel prices, and the risk of natural disasters. Under these circumstances it is important that the government continue to prioritise spending on the poorest and most vulnerable. Continued implementation of the program will help establish the conditions for higher growth and employment, as well as improvements in living standards.

- **Antigua-et-Barbuda** a conclu un programme soutenu par un accord de confirmation avec le FMI en juin 2010. Les créanciers du Club de Paris ont alors accordé à Antigua-et-Barbuda un traitement de dette selon l'approche d'Évian le 16 septembre 2010.

Cet accord réduit de plus de 86 % le service de la dette dû aux créanciers du Club de Paris pendant la durée du programme soutenu par le FMI. Il rééchelonne environ 117 millions de dollars, soit les arriérés ainsi que les échéances dues, qui seront remboursés sur 12 ans dont 5 ans de grâce.

Allègement de la dette négocié avec le Club de Paris et assainissement budgétaire à Antigua-et-Barbuda

Vers la reprise

L'économie antiguaise montre des signes de reprise après la pire récession qu'elle ait connue depuis des décennies. Des indicateurs récents laissent prévoir une croissance légèrement positive en 2011 grâce à une certaine amélioration dans le secteur du tourisme. Toutefois, les investissements directs privés et étrangers, les envois de fonds et les dépenses dans le secteur de la construction restent bien inférieurs aux niveaux d'avant la crise. Les autorités sont parvenues à un redressement remarquable des finances publiques en 2010, supprimant les déséquilibres budgétaires qui résultaient notamment de l'accumulation, sur de nombreuses années, d'arriérés envers des créanciers nationaux et extérieurs. Dans le cadre du budget 2010, les autorités ont adopté un programme d'assainissement budgétaire qui s'inscrit dans le programme national de transformation économique et sociale (NEST). En juin 2010, le FMI a apporté son soutien au programme d'assainissement budgétaire via un accord de confirmation de 36 mois à hauteur de 81 millions de DTS (environ 124 millions de dollars), ce qui correspond à 600 % de la quote-part d'Antigua-et-Barbuda au FMI.

Le programme soutenu par le FMI se compose de trois grands volets

- Concentration des mesures d'ajustement en début de période afin de remédier aux déséquilibres budgétaires structurels.
- Restructuration de la dette aux fins d'élimination des arriérés et d'allègement du service de la dette.
- Réformes structurelles destinées à poursuivre la consolidation de la situation budgétaire et à remédier aux vulnérabilités du secteur financier. Des progrès notables ont été réalisés sur ces trois fronts et les trois premières revues de l'accord de confirmation ont débouché sur un paiement cumulé de 27 millions de DTS (environ 42,7 millions de dollars).

Ce qui a été négocié avec le Club de Paris

Les créanciers du Club de Paris ont accordé un allègement des flux non concessionnel à hauteur de 117 millions de dollars environ de la dette extérieure publique afin de contribuer à combler le besoin de financement extérieur résiduel dans le cadre du programme soutenu par l'accord de confirmation. Le 15 septembre 2010, un accord de rééchelonnement de la dette extérieure publique du pays à l'égard des membres du Club de Paris a été conclu dans le cadre de l'approche d'Évian. Cet accord prévoit le rééchelonnement complet des montants arrivant à échéance pendant la durée du programme du FMI et le rééchelonnement de 90 % des arriérés. Ces montants seraient remboursés entre 2017 et 2023. Les 10 % d'arriérés restants seraient remboursés au cours de la période 2010-2013. Cet accord inclut également une clause de bonne volonté prévoyant que le Club de Paris se réunit à la demande des autorités afin de réexaminer la situation financière extérieure à la fin du programme du FMI.

Performances économiques

La situation budgétaire reste tendue en dépit des bons résultats obtenus en 2010, dus en partie à la restructuration de la dette. Les recettes ont augmenté récemment mais restent inférieures aux prévisions. Les autorités souscrivent résolument aux stratégies et aux objectifs du programme et reconnaissent l'utilité de mesures macroéconomiques vigoureuses pour la réalisation des objectifs du programme NEST. Il reste de nombreux défis à relever, notamment l'impact sur l'emploi de la poursuite de la récession, les incertitudes persistantes quant à l'environnement économique mondial, l'augmentation des prix des produits alimentaires et du carburant, et le risque de catastrophes naturelles. Dans ces circonstances, il est important que le gouvernement continue à donner la priorité, en matière de dépenses, aux plus démunis et aux plus vulnérables. La poursuite du programme contribuera à créer des conditions favorisant la croissance et l'emploi ainsi que l'amélioration du niveau de vie.



Impact of past Paris Club debt treatment on developing countries

In its mission to find coordinated and sustainable solutions to the payment difficulties experienced by debtor countries, the Paris Club's main tool is debt rescheduling.

Debt rescheduling helps find a smooth, orderly path through short term liquidity constraints

When a country faces payment problems, such as a government having difficulty rolling over its external debt, suffering balance of payment or exchange rate problems, and/or otherwise not being able to service its debt, the country could be forced into a default situation with costly and disruptive consequences. Paris Club members, by rescheduling their claims and coordinating a rescheduling of other (bilateral, private) claims through the comparability of treatment principle, can help a country to avoid a default, and, by avoiding the costly irreversible effects attached to it, help to find a solution that is beneficial both to creditors and the debtor country.

Impact du traitement de la dette en Club de Paris sur les pays en développement

Dans sa mission pour trouver des solutions coordonnées et durables aux difficultés de paiement rencontrées par des pays débiteurs, l'outil principal du Club de Paris est le rééchelonnement de dettes.

Un rééchelonnement de dette aide à trouver une trajectoire ordonnée et sans anicroche à travers des contraintes de liquidités à court terme

Lorsqu'un pays est confronté à des problèmes de paiement, en raison de difficultés pour le gouvernement de refinancer sa dette extérieure ou à cause de problèmes de balance de paiement et de taux de change, l'incapacité de servir sa dette pourrait le conduire à des situations de défaut avec des conséquences coûteuses et désastreuses. Les membres du Club de Paris, en rééchelonnant leurs créances et en coordonnant un rééchelonnement des autres créances (privées, bilatérales) à travers le principe de comparabilité de traitement, peuvent éviter un défaut et, en évitant les effets irréversibles et coûteux qui lui sont liés, aident à trouver une solution qui est avantageuse à la fois pour les créanciers et pour le pays débiteur.



Dr. Ashni Kumar Singh,
Minister of Finance, GUYANA
Ministre des Finances, GUYANA

Guyana's Economic and Social Transformation: Impact of Paris Club Debt Treatment by Dr. Ashni Kumar Singh

Guyana's economic and social development has historically been constrained by an onerous debt burden inherited from the 1980s which stifled the country's potential for growth. In 1990, the total external debt burden amounted to about USD 2.0 billion, equivalent to 379% of gross domestic product, the current account deficit stood at about 42.5% of GDP and almost ninety cents of every dollar earned went towards debt service. As a result, the Government at the time was unable to finance basic social programmes, and critical infrastructure, such as the supply of water, electricity and roads, were poor and inadequate, and hindered investment and growth. In addition, poverty was widespread, with 43.2% of the population living below the moderate poverty line, and 28.7% in extreme poverty in 1993.

It was in this context that the Government embarked on a series of reforms and policy measures, including economic liberalisation and the privatisation of large and inefficient state-owned corporations, to halt the economic decline and place Guyana on a path of growth and development. Guyana also sought to remove its considerable debt constraint by seeking debt relief from bilateral, multilateral and commercial creditors, including the Paris Club group which was the first to provide meaningful debt relief.

Two decades later, Guyana has achieved a remarkable turnaround. The external debt stock has been reduced by half to approximately USD 1.0 billion at end 2010, and debt service payments have also dropped to just above 5% of revenues, marking the country's achievement of debt-sustainable status. Real gross

The case of Guyana

On 13 September 2002, an arrangement under the IMF Poverty Reduction and Growth Facility for Guyana was approved for a total amount of USD 75 million. Guyana was able to implement structural reforms, notably in the management of public expenditures and public companies.

Given its strong commitment to economic and structural reforms as well as the burden of its external indebtedness, Guyana reached its Completion Point under the Enhanced Debt Initiative for the Heavily Indebted Poor Countries on 18 December 2003.

domestic product has grown consistently at a compounded annual average rate of approximately 2% over the last decade and at over 4% over the past four years, while the current account deficit is now about 10.7% of GDP.

Over the period 1993 to 2006, the moderate poverty rate declined by about 7 percentage points to 36.1% and the extreme poverty rate dropped about 10 percentage points to 18.6%. Government capitalised on the opening up of fiscal space by aggressive spending in the social sectors, and heavy investments in growth-related infrastructure. This has resulted in marked improvement in Guyana's development indicators, including many of those contained in the Millennium Development Goals framework.

The turnaround in Guyana's debt and economic position was achieved through the country's repayment of almost USD 1 billion to creditors since 1990 and the tremendous support received through debt relief obtained from our bilateral and multilateral creditors, especially the Paris Club group, along with a prudent policy on new borrowing.

While early debt rescheduling agreements with the Paris Club (in the period 1989-1993) provided short-term relief and liquidity, they ultimately proved too costly, and had the effect of increasing Guyana's debt levels. Meaningful debt relief came from the delivery of debt stock cancellation which was obtained on the basis of Guyana's demonstrated progress in implementing reforms and maintaining a strong economic track record. Between 1996 and 2004, Paris Club bilateral creditors cancelled USD 806 million, approximately one quarter of Guyana's total external debt, and accounting for 68% of Guyana's total debt write-off for this period.

Importantly, in addition to the provision of debt relief by traditional Paris Club members, the Paris Club also provided a vehicle for bringing together creditors from outside the formal boundaries of the group. In this way, Guyana was able to obtain debt relief from Trinidad and Tobago, Guyana's largest bilateral credi-

The representatives of the creditor countries decided to cancel USD 95 million in net present value terms which represents the Paris Club agreed share of the effort, decided by the IMF and the IDA, in the framework of the HIPC Initiative. Most creditors also committed on a bilateral basis to grant additional debt relief to Guyana so that the stock of the debt owed to Paris Club creditors was reduced by a further USD 33 million in net present value terms.

In total, since 1996, the debt due by Guyana to Paris Club creditor countries has been reduced by 90% and the annual debt service has been reduced from around USD 60 million to about

USD 4 million. This effort accounts for 68% of Guyana's total debt write-off for the period 1996-2004.

Guyana's external debt has been reduced from more than 350% of GDP in 1995 to less than 50% in 2010 while debt service went from more than USD 100 million in 1995 to less than USD 20 million in 2010, accounting for about 5% of government revenues. These reductions provided the authorities with enough fiscal space to implement the necessary reforms for sustained growth and progress towards the Millennium Development Goals.

tor in the mid-1990s. The Paris Club agreements also formed the basis for subsequent negotiations with Guyana's non-Paris Club creditors.

Debt relief from the Paris Club group of creditors created the much needed fiscal space for government to implement the policies and programmes articulated in its comprehensive Poverty Reduction Strategy Paper. Government spending on social sectors has quadrupled since 1997 in nominal terms, with over 40% of the national budget being expended on social programmes in 2010.

The returns on social sector investments have been positive. Access to education has improved at all levels, completion rates at the primary level are extremely high, and the proportions of trained teachers in the system have consistently increased. In the health sector, child and maternal health have improved. Infant mortality rates have declined from 78 per 1,000 live births in 1991 to 14 per 1,000 live births in 2008, and the maternal mortality ratio has fallen from 140 per 100,000 live births in 1991 to 86 per 100,000 live births in 2008.

In addition to Government investment and initiatives in the core social sectors of health and education, much attention has been paid to the provision of water, sanitation and housing for the population. Access to safe drinking water has been estimated at 91% in 2006, and preliminary 2009 data suggests this has increased to 94.1%. Access to sanitation is now almost universal, and Government has been particularly proactive in the housing sector, facilitating the acquisition of property by low-income groups through several housing programmes.

Government's action in the social sectors has been complemented by its focus on the transformative elements of the economy through the National Competitiveness Strategy which is geared towards creating a more conducive business and economic environment. Employment generation, physical infrastructure construction and rehabilitation, and rural development have also been key government priorities. The result has led to significant gains in the diversification of the productive

sector, leading to a more resilient economy.

Nevertheless, in the current turbulent global environment, Guyana faces several challenges in further advancing and financing its development agenda. In this regard, the country has adopted innovative measures such as public-private partnerships to undertake key infrastructure projects including the bridging of one of Guyana's main rivers and current work to build a 154-megawatt hydropower project that will transform Guyana from a country that is currently dependent on fossil fuels to one capable of meeting its entire national energy requirement from clean renewable sources by 2015.

Guyana has also embarked on a unique development model which is embodied in its Low Carbon Development Strategy (LCDS). Under the LCDS, the country will deploy its considerable forest resources to mitigate global climate change in return for payments from the world for the services these forests provide. Such payments will be used to further stimulate economic growth in an environmentally sustainable manner.

In spite of the innovative approaches to securing financing as outlined above, the dwindling availability of concessional financing from traditional sources following debt cancellation remains a cause for concern for Guyana. Additionally, Guyana continues to confront the challenge of securing comparable Paris Club debt relief treatment from some of its non-Paris Club bilateral and commercial creditors.

For Guyana to achieve the twin objectives of maintaining its current debt-sustainable levels and improving its economic development, the country will require continued access to concessional financing. It is therefore imperative that our traditional donors and creditors continue to support Guyana's development and our non-Paris Club creditors uniformly commit to and extend comparable Paris Club debt relief treatment. At the same time, Guyana will need to continue exploring alternative options for expanding access to new financing, in particular, from non-traditional sources of funding.

Le cas du Guyana

Le 13 septembre 2002, le Guyana s'est vu accorder un programme FMI sous la facilité pour la réduction de la pauvreté et la croissance pour un montant total de 75 millions de dollars et a pu mettre en place des réformes structurelles, notamment dans la gestion des dépenses et des entreprises publiques.

Compte tenu des efforts fournis et des avancées réalisées par le Guyana en matière de réforme économiques et de la charge

représentée par son endettement extérieur, le Guyana a franchi le 18 décembre 2003 le Point d'Achèvement de l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés.

Les représentants des pays créanciers du Club de Paris et de Trinité-et-Tobago ont décidé d'annuler au Point d'Achèvement 95 millions de dollars en valeur actuelle nette, ce qui représente l'effort incombant, tel que défini par le FMI et la Banque mondiale, dans le cadre de l'initiative PPTE. La plupart des créanciers se sont également engagés à accorder à titre bilatéral des

La transformation économique et sociale du Guyana : impact du traitement de la dette par le Club de Paris par Dr. Ashni Kumar Singh

Le développement économique et social du Guyana a par le passé été freiné par son fort niveau d'endettement hérité des années 1980, qui a étouffé le potentiel de croissance du pays. En 1990, le montant total de sa dette extérieure s'élevait à près de 2 milliards de dollars, soit 379 % du PIB, le déficit de la balance des paiements courants représentait 42,5 % du PIB, et sur chaque dollar gagné, près de 90 % était consacré au service de la dette. Ainsi, le gouvernement de l'époque n'était pas en mesure de financer les programmes sociaux de base, et les infrastructures essentielles, telles que le réseau d'eau, d'électricité et les routes, qui, étant de mauvaise qualité et inadaptées, ont eu pour résultat de freiner l'investissement et la croissance. En outre, la pauvreté touchait une très grande partie de la population, 43,2 % des habitants vivant en 1993 au-dessous du seuil de pauvreté modérée, et 28,7 % en état d'extrême pauvreté.

C'est dans ce contexte que le gouvernement a mis en œuvre une série de réformes et pris un ensemble de mesures concernant notamment la libéralisation de l'économie et la privatisation des grandes entreprises publiques peu rentables, afin de stopper le déclin économique et de remettre le pays sur le chemin de la croissance et du développement. Le Guyana a également cherché à réduire son fort niveau d'endettement en obtenant un allègement de dette de la part de ses créanciers bilatéraux, multilatéraux ou bancaires, y compris du Club de Paris qui a été le premier à lui accorder un allègement significatif.

Deux décennies plus tard, le Guyana a redressé sa situation de manière remarquable. Sa dette extérieure a été diminuée de moitié et ramenée à environ 1 milliard de dollars à fin 2010, et la part des recettes budgétaires consacrées au service de la dette a également été réduite à un peu plus de 5 %, marquant l'entrée du Guyana dans la catégorie des pays ayant une dette soutenable. Le produit intérieur brut réel a connu une progression constante, à un taux moyen

annuel composé d'environ 2 % au cours des dix dernières années et supérieur à 4 % au cours des quatre dernières années, avec un déficit de la balance des paiements courants qui s'est établi actuellement à 10,7 % du PIB.

Sur la période 1993-2006, le taux de pauvreté modérée a diminué de 7 points, passant à 36,1 % de la population, tandis que le taux de pauvreté extrême reculait de 10 points pour s'établir à 18,6 %. Le gouvernement a profité de l'espace budgétaire créé pour réaliser d'importantes dépenses de politique sociale et investir massivement dans des projets d'infrastructures porteurs de croissance. Il en est résulté une amélioration significative des indicateurs de développement du Guyana, notamment de nombreux indicateurs notamment ceux faisant partie des objectifs du Millénaire pour le développement.

Ce rétablissement de la situation du Guyana en matière d'endettement et de croissance économique a été rendu possible grâce au remboursement à ses créanciers depuis 1990 de près d'un milliard de dollars et grâce à l'appui extraordinaire dont il a bénéficié, sous la forme d'un allègement de sa dette, de la part de ses créanciers bilatéraux et multilatéraux et en particulier des créanciers du Club de Paris, ainsi qu'à sa politique d'endettement prudente.

Si les premiers accords de rééchelonnement de sa dette conclus avec le Club de Paris (dans les années 1989-1993) ont apporté à notre pays un appui à court terme et des liquidités, ils se sont finalement révélés trop coûteux et ont eu pour effet d'accroître le niveau d'endettement du pays. En revanche, les annulations de dette obtenues sur la base des progrès manifestes réalisés par le Guyana en matière d'application des réformes et de respect durable de ses engagements économiques ont représenté un allègement significatif. Entre 1996 et 2004, les créanciers bilatéraux du Club de Paris ont annulé 806 millions de dollars de dettes, soit près d'un quart de la dette extérieure totale du Guyana, ce qui représente 68 % de l'ensemble des annulations de dette dont a bénéficié le pays pendant cette période.

Au-delà des efforts consentis par les pays membres du Club de Paris, un volet important de cet accord a été le rapprochement des créanciers du Club de Paris avec d'autres créanciers bilatéraux. Ainsi, le Guyana a pu obtenir un allègement de dette de la part de Trinité-et-Tobago, son principal créancier bilatéral au milieu des

allègements de dette additionnels de sorte que la dette due par le Guyana aux créanciers du Club de Paris sera réduite de 33 millions de dollars supplémentaires en valeur actuelle nette.

Au total, depuis 1996, la dette due par le Guyana aux créanciers du Club de Paris a été réduite de 90 % et le service de la dette annuel d'environ 60 millions de dollars a été réduit à environ 4 millions de dollars. Cet effort représente 68 % des réductions de dette réalisées sur la période 1996-2004.

La dette extérieure du Guyana est ainsi passée de plus de 350% du PIB en 1995 à moins de 50% en 2010 tandis que le service de la dette extérieure est passé de plus de 100 millions de dollars en 1995 à moins de 20 millions de dollars en 2010, de l'ordre de 5% des revenus du gouvernement, permettant de fait aux autorités guyanaises de mettre en place les réformes nécessaires à la croissance économique et à l'atteinte des Objectifs du Millénaire pour le Développement.

années 1990. Les accords avec le Club de Paris ont également servi de point de départ aux négociations ultérieures avec les créanciers du Guyana hors Club de Paris.

Les allègements de dette accordés par les créanciers du Club de Paris ont créé l'espace budgétaire dont le gouvernement avait besoin pour mettre en œuvre les politiques et les programmes énoncés dans son document stratégique de réduction de la pauvreté. Les dépenses sociales ont ainsi quadruplé depuis 1997 en termes nominaux, plus de 40 % des crédits budgétaires ayant été consacrés aux programmes sociaux en 2010.

Les retours sur les investissements dans le secteur social ont été positifs. L'accès à tous les niveaux d'enseignement s'est amélioré, le taux d'achèvement du cycle primaire est extrêmement élevé et la proportion d'enseignants correctement formés a augmenté de manière constante. Dans le secteur de la santé, la protection maternelle et infantile a enregistré de nets progrès. Le taux de mortalité infantile est passé de 78 pour 1 000 naissances en 1991 à 14 pour 1 000 en 2008, et le taux de mortalité liée à la maternité est tombé de 140 pour 100 000 naissances en 1991 à 86 pour 100 000 en 2008.

Outre les investissements et les initiatives des pouvoirs publics dans les secteurs essentiels de la santé et de l'éducation, une attention particulière a été accordée à l'approvisionnement en eau, à l'assainissement et à l'habitat. Selon les estimations, la proportion de la population ayant accès à une eau potable sûre était de 91 % en 2006 ; les données préliminaires pour 2009 laissent supposer que ce taux est passé à 94,1 %. L'accès à l'assainissement est désormais presque généralisé, et le gouvernement a été particulièrement actif dans le secteur de l'habitat en favorisant l'acquisition de biens immobiliers par les catégories de population à faible revenu grâce à différents programmes de logements.

L'action du gouvernement dans le secteur social a été complétée par des mesures de transformation de l'économie s'appuyant sur la stratégie nationale pour la compétitivité, qui vise à mettre en place un environnement plus propice à la croissance économique et aux entreprises. La création d'emplois, la construction ou la rénovation d'infrastructures et le développement des zones rurales ont également compté parmi les grandes priorités du gouvernement. Ces mesures ont engendré des progrès significatifs en termes de diver-

sification du secteur productif, venant ainsi renforcer la capacité de résistance de l'économie.

Néanmoins, face aux turbulences que connaît actuellement l'économie mondiale, le Guyana doit relever de multiples défis pour poursuivre et financer son programme de développement. À cet égard, le pays a adopté des mesures innovantes, telles que des partenariats public-privé, afin de mettre en œuvre des projets d'infrastructures essentiels, notamment la construction d'un pont sur l'une des principales rivières du pays et la construction d'une centrale hydroélectrique de 154 mégawatts, qui sortira le Guyana de la dépendance aux énergies fossiles et lui permettra de répondre à l'intégralité de ses besoins énergétiques nationaux à partir de sources d'énergie renouvelables d'ici à 2015.

Le Guyana s'est aussi engagé sur la voie d'un modèle de développement unique en son genre, incarné par sa stratégie de développement sobre en carbone (LCDS). En vertu de cette stratégie, le pays utilisera les ressources forestières considérables dont il dispose pour lutter contre le changement climatique, en échange de fonds recueillis en retour des services rendus par ces forêts. Ces fonds seront utilisés pour stimuler encore davantage la croissance économique tout en respectant l'environnement.

En dépit des approches innovantes de recherche de fonds évoquées plus haut, la réduction des financements à des conditions concessionnelles par les bailleurs traditionnels suite aux annulations de dette demeure un sujet de préoccupation pour le Guyana. En outre, le pays demeure confronté à la difficulté d'obtenir un traitement de dette comparable à celui accordé par le Club de Paris de la part de ses créanciers bancaires et bilatéraux hors Club de Paris.

Afin d'atteindre le double objectif du maintien d'un niveau d'endettement soutenable et de poursuivre son développement économique, le Guyana devra nécessairement continuer de faire appel à des financements concessionnels. Il est donc impératif que ses donateurs et créanciers continuent de soutenir son développement, et que ses créanciers hors Club de Paris s'engagent à lui accorder un traitement comparable à celui accordé par le Club de Paris. Parallèlement, le Guyana devra continuer à explorer différentes solutions lui permettant d'accéder à de nouvelles sources de financement, en particulier auprès de bailleurs non traditionnels.

General issues discussed in the Paris Club in 2010

Sujets généraux discutés dans le cadre du Club de Paris en 2010

Paris Club creditors pay great attention to the economic situation of the countries of which they are creditors. In that respect, Paris Club creditors follow closely the global economic situation. This monitoring was particularly appropriate within the context of the difficult economic situation of the last few years. In 2009, the Paris Club organised an international conference with the International Institute of Finance (IIF) on the world crisis and its implications on the financing of emerging and developing countries.

In 2010, Paris Club creditors also monitored the situation of countries such as Iceland, Kazakhstan, Ukraine and Dubai where financial turmoil has affected systemic institutions, such as the banking sector, and employed cooperative solutions to debtor-creditor relations. Creditors also monitored the situation of countries that did not face a crisis, but remained vulnerable to a shock, in particular on commodity prices, especially for many low income countries.

Conference on sustainable financing of emerging and developing countries (16 June 2010)

On Wednesday 16 June, the Paris Club organised jointly with the Institute of International Finance (IIF) a high-level international conference dealing with the sustainable financing of emerging and developing countries.

This event gathered more than 150 people and high-level speakers from various horizons: representatives from emerging and developing countries, Governors of Central Banks, representatives from bilateral creditors and from the private sector as well as from multilateral creditors (IMF, World Bank) and multilateral organisations (OECD).

The objective of this conference was to analyse practices of lending and borrowing and encourage major creditors of developing countries to share good practices and to develop a common approach on international debt issues.

Les créanciers du Club de Paris ont porté une grande attention à la situation économique des pays dont ils sont créanciers. Dans cette perspective, les créanciers du Club de Paris ont suivi attentivement la situation économique globale. Ce suivi a été particulièrement approprié dans le contexte de la difficile situation économique de ces dernières années. En 2009, le Club de Paris avait organisé une conférence internationale en partenariat avec l'International Institute of Finance (IIF) sur la crise mondiale et ses conséquences sur le financement des pays émergents et en développement.

En 2010, les créanciers du Club de Paris ont également suivi étroitement la situation des pays où la crise financière a affecté de manière systémique les institutions, comme le secteur bancaire, qui a impliqué des solutions coopératives dans les relations débiteur-créditeur, comme par exemple l'Islande, le Kazakhstan, l'Ukraine ou Dubai. Les créanciers ont aussi surveillé la situation des pays qui ne faisaient pas face à une crise mais qui restaient vulnérables à un choc, en particulier, sur les prix des biens, ce qui est particulièrement le cas de beaucoup de pays à faible revenu.

Conférence sur le financement soutenable des pays émergents et en développement (16 juin 2010)

Mercredi 16 juin 2010, le Club de Paris a organisé, en collaboration avec l'Institute of International Finance (IIF), une conférence internationale de haut niveau sur le financement soutenable des pays émergents et en développement.

Cet événement a rassemblé plus de 150 personnes, et des intervenants de haut niveau et d'horizons variés y ont participé : représentants des pays émergents et en développement, gouverneurs des Banques centrales, représentants des bailleurs bilatéraux et du secteur privé ainsi que des bailleurs multilatéraux (FMI, Banque mondiale) et d'organisations multilatérales (OCDE).



Conférence on sustainable financing of emerging and developing countries, on 16 June 2010

Conférence sur le financement soutenable des pays émergents et en développement, le 16 juin 2010

After the opening of the conference by Vincenzo La Via, Chief Financial Officer of the World Bank, the first roundtable was held under the guidance of Mr. Pierre Jacquet, Senior Economist and Strategy Director of the French Development Agency. Participants discussed the financing tools and principles for sustainable lending and borrowing set up by the international financial community, as well as contingent financing mechanisms that can help prevent debt crises, such as insurance-type facilities.

As an introduction, Kyungwook Hur, former Korean Vice Minister of Finance and newly appointed Korean Ambassador to the OECD, presented the goals of the Korean Presidency of the G-20, and the way Korea intended to deal with the challenges of the financing of emerging and developing countries.

The various speakers underlined the existing tension, especially in the most vulnerable countries, between the necessity to ensure debt sustainability and the need to finance development. They also underlined the new responsibility of emerging countries in the financing of development in low income countries, and the positive improvements that have been made by the International Financial Institutions to the existing financing instruments.

Enos Bukuku, Vice Governor of the Central Bank of Tanzania and Lassine Bouare, Minister for Budget of Mali, explained the existing adequacy (and sometimes gap) between the needs of low-income countries' economies and the financing instruments and policies set up by the international financial community.

Reza Moghadam, Director of Strategy of the Policy and Review Department of the International Monetary Fund and Vincenzo La Via, Chief Financial Officer of the World Bank focused notably on the new contingent facilities developed by the IMF, and in particular the Flexible Credit Line and the adaptability of the Debt Sustainability Framework in order to better capture the specificities of low income countries.

Après l'ouverture de la conférence par Vincenzo La Via, directeur financier du groupe de la Banque Mondiale, la première table ronde a réuni sous la présidence de M. Pierre Jacquet, économiste en chef, directeur de la stratégie de l'Agence française de développement. Les participants y ont discuté des outils de financement et des politiques de prêt et d'emprunt soutenables mis en place par la communauté financière internationale, ainsi que des mécanismes de financement contingents qui permettent de limiter les risques de crise de dette (comme les modes de financement de type assurantiers).

En introduction, Kyungwook Hur, ancien vice-ministre des Finances sud-coréen et récemment nommé ambassadeur de la République de Corée auprès de l'OCDE, a présenté les objectifs de la présidence coréenne du G20 et la manière dont la Corée souhaitait traiter les défis du financement des pays émergents et en développement.

Les différents intervenants ont souligné la tension entre la nécessité de rassurer les marchés des pays développés, et le besoin de financer le développement. Ils sont ainsi revenus sur la responsabilité des pays émergents dans le financement du développement, et l'amélioration des instruments de financement existants par les institutions financières internationales, dont le rôle doit être avant tout de rassurer les investisseurs.

Enos Bukuku, vice-gouverneur de la Banque centrale de Tanzanie, et Lassine Bouaré, ministre délégué au Budget du Mali, ont expliqué qu'il existe une adéquation (et parfois des différences) entre les besoins des économies des pays à faibles revenus et les instruments de financement et les politiques mis en place par la communauté internationale.



Steven Tvardek, head of the Export Credit Division of the OECD explained the OECD guidelines for export credit agencies, and their role in promoting sustainable financing. Avinash Persaud, Chairman of Intelligence Capital Limited provided his point of view on the most appropriate methods of finance for developing and emerging countries.

The second roundtable dealt with the issues raised by debt vulnerabilities linked with the financing of sub-sovereign and non sovereign entities; speakers talked about sub-sovereign loans and discussed the restructuring of non-sovereign debt and related issues.

Under the chairmanship of Mr Jean Lemierre, Advisor to the President of the group BNP Paribas, the panel discussed the merits of sub-sovereign loans with the example of the municipality of Ouagadougou, capital city of Burkina Faso, which contracted a loan with the French Development Agency in order to rebuild its central market. Mr. Simon Compaoré, Mayor of Ouagadougou, and Jean-Jacques Moineville, Operations Director at the French Development Agency, shared their experience on this successful operation.

Problems raised by the restructuring of non-sovereign entities were dealt with in a very concrete manner, thanks to the presentation of the Kazakhstan banking sector restructuring by Mrs. Marcia Favale-Tarter, Adviser to Karim Massimov, Prime Minister

Reza Moghadam, directeur du département de la stratégie et du développement, Fonds monétaire international, et Vincenzo La Via, directeur financier du groupe de la Banque Mondiale, ont mis en avant notamment les nouvelles facilités contingentes développées par le FMI et en particulier la ligne de crédit modulable et la rénovation du cadre de la soutenabilité de la dette pour améliorer la prise en compte des spécificités des pays à faible revenu.

Steven Tvardek, directeur du département des crédits à l'exportation, OCDE, a expliqué les recommandations de l'OCDE sur les agences de crédit-export et leur rôle dans la promotion des financements soutenables. Avinash Persaud, président de Intelligence Capital Limited, a donné son point de vue sur les manières les plus appropriées pour le financement des pays en développement et émergents.

La seconde table ronde a été consacrée aux difficultés rencontrées par les pays dont l'endettement est fragile, en lien avec le financement d'entités sous-souveraines et non souveraines : les participants ont abordé tour à tour le cas des prêts sous-souverains, et celui des restructurations d'entités non souveraines et des problématiques qui y sont liées.

Sous la présidence de M. Jean Lemierre, conseiller du président du groupe BNP Paribas, les intervenants ont évoqué les bénéfices



*Conference on sustainable financing
of emerging and developing countries,
on 16 June 2010*

*Conférence sur le financement soutenable
des pays émergents et en développement,
le 16 juin 2010*

of the Republic of Kazakhstan. She described the experience of the BTA restructuring, and explained her perception of the role of the State in the restructuring of debt contracted by non sovereign systemic institutions. Mr. Dieter Wojahn, Member of the Executive Board of Euler Hermes, presented the point of view of an export credit agency on non-sovereign debt restructuring based on his experience in the debt restructuring process of some Kazakh banks and the Dubai world group.

Finally, Mr. Richard Fox, Senior Director, Middle East and Africa at Fitch Rating Ltd, focused on the methodology of rating agencies in assessing the credit risk of non-sovereign entities.

des prêts sous-souverains, avec l'exemple de la municipalité de Bamako, qui a contracté un prêt auprès de l'Agence française du développement afin de rénover son marché central. MM. Simon Compaoré, maire de Ouagadougou, Burkina Faso, et Jean-Jacques Moineville, directeur des opérations de l'Agence française de développement, ont partagé leur expérience concernant la réussite de cette opération.

Les problèmes soulevés par les restructurations d'entités non souveraines ont été traités de façon très concrète, notamment grâce à la participation de M^{me} Favale-Tarter. Elle a décrit l'expérience de la restructuration du BTA et expliqué sa perception du rôle de l'État dans la restructuration de dette contractée par des institutions systémiques non souveraines. M. Dieter Wojahn, membre du comité de direction d'Euler Hermes, a exposé le point de vue d'une agence de crédit export sur les restructurations de dette non souveraine en se basant sur son expérience du processus de restructuration des banques kazakhstanaïses et du groupe Dubai World.

Enfin, Richard Fox, directeur chargé des régions Moyen-Orient et Afrique chez Fitch Ratings Ltd, a expliqué la méthodologie des agences de notations pour l'accès au risque de crédit des entités non souveraines.



Kyungwook HUR.
Korean Ambassador to the OECD
Ambassadeur coréen auprès de l'OCDE

Global Financial Safety Nets New Mechanism for Sustainable Financing by Kyungwook HUR

Korea included the strengthening of global financial safety nets (FSN) as a major agenda item for the G20 Summit in November 2010. We hope to use the lessons learned from the recent financial crisis to enhance the effectiveness of global crisis prevention mechanisms in the wake of major systemic economic and financial shocks, such as tools that help mitigate the impact of liquidity shortages and broader contagion effects.

The integration of world financial markets and the increase in international capital flows over the last few decades have significantly heightened the risk of sudden capital account reversals in emerging market countries. Unlike past events, the 2008 crisis dramatically demonstrated that there are causes to financial crises against which domestic safeguards do not provide sufficient defense. Once global deleveraging started in the international financial market, emerging countries were unable to fully defend against capital flight, even though they were not the cause of the crisis and had pursued sound macroeconomic policies.

To counter external shocks, several global crisis response mechanisms were proposed to supplement domestic measures. These included, most notably, bilateral swap arrangements with central banks and the IMF's Flexible Credit Line (FCL). These important tools were used to good effect by a number of countries during the crisis, they however have limitations as credible and secure sources of foreign currency liquidity due to their impermanent, ad hoc and political nature. The FCL, for its part, has certain advantages over the IMF's other lending facilities, such as the Stand-by Arrangement (SBA), in that the FCL provides precautionary financing with no ex-post conditionality to very strong performers. Nevertheless, since use of IMF resources has, until recently, been primarily associated with crisis resolution, a lingering

stigma effect may continue to deter some countries from accessing the FCL. This phenomenon underscores the need for improved mechanisms that can break the first mover problem in systemic events.

Perhaps partly due to these persistent deficiencies in the existing global FSN, a number of emerging market countries continue to rely on the accumulation of foreign exchange reserves as a form of self-insurance. The fact that countries with larger reserves generally fared better in the recent crisis may further incentivise emerging countries to accumulate greater reserves, despite the significant opportunity and operational costs associated with doing so. It is important to note that these costs are borne by both the countries concerned as well as the global economy, for holding excess reserves diverts resources from other productive uses with potentially higher returns, including consumption and investment that can spur global growth.

Recent events in Europe emphasise the value of mechanisms to cordon off countries from virulent contagion. The fact that the 9 May 2010 announcement by the European Commission, the European Central Bank, the Fed and the IMF had a cooling effect on markets demonstrates the value of coordinated multilateral policy responses to instill confidence in a systemic event.

Many ideas have been proposed to address the problem. The IMF is reforming its lending toolkit to strengthen its precautionary function. Regional arrangements are seeking heightened effectiveness. All of the mechanisms discussed above have their advantages and drawbacks, and the common adage that "there's no one-size-fits-all solution" applies perfectly to global FSNs. Varied instruments are needed to address the different types of crises and national economic fundamentals in play. These instruments could also be connected to create synergies.

For these reasons, Korea advocates strengthening the global FSN, one offering a range of specialised instruments, each with particular strengths and suited to the specific needs of each country.

Les filets de sécurité financière mondiaux Un nouveau mécanisme de financement durable par Kyungwook HUR

La Corée a inscrit le renforcement des filets de sécurité financière mondiaux en bonne place dans l'ordre du jour du sommet du G20 en novembre 2010. Nous souhaitons utiliser les leçons tirées de la récente crise financière pour améliorer l'efficacité des mécanismes de prévention des crises internationales mis en place au lendemain des derniers grands chocs économiques et financiers systémiques, notamment des instruments permettant de limiter les effets d'une pénurie de liquidités et d'une contagion généralisée.

L'intégration des marchés financiers mondiaux et l'augmentation des flux internationaux de capitaux au cours des dernières décennies ont fortement accru le risque d'inversion brutale du solde du compte de capital dans les pays émergents. À la différence des crises précédentes, celle de 2008 a douloureusement montré qu'il existe des causes de crises financières contre lesquelles les garde-fous mis en place au plan national ne constituent pas une défense suffisante. Une fois la réduction des effets de levier enclenchée sur les marchés financiers internationaux, les pays émergents se sont trouvés dans l'incapacité de se défendre efficacement contre la fuite des capitaux, bien qu'ils ne soient pas à l'origine de la crise et qu'ils aient mis en œuvre des politiques macroéconomiques saines.

Pour lutter contre les chocs externes, plusieurs mécanismes de riposte à la crise ont été proposés à l'échelon international en complément des mesures nationales. Il s'agit, notamment, des accords de swap bilatéraux avec les banques centrales et de la ligne de crédit modulable (LCM) du FMI. Ces outils importants ont été utilisés avec succès par un certain nombre de pays pendant la crise, mais ils présentent toutefois des limites en tant que sources crédibles et sûres de disponibilités en devises en raison de leur caractère impermanent, ponctuel et éminemment politique. La LCM, pour sa part, possède certains avantages par rapport aux autres facilités de prêt du FMI, telles que l'accord de confirmation (SBA), car elle offre un financement de précaution sans conditionnalité ex post pour les pays bons élèves. Néanmoins, le recours aux prêts du FMI étant, jusque récemment, surtout associé à la résolution des crises, certains pays continuent d'hésiter à recourir à la LCM par crainte d'effets de discrédit

prolongés. Ce phénomène souligne le besoin de mettre au point des mécanismes plus performants susceptibles de résoudre cet obstacle du « premier pas » dans les crises systémiques.

En raison peut-être de ces inconvénients persistants associés aux filets de sécurité financière mondiaux actuels, un certain nombre de pays émergents continuent d'appliquer une stratégie d'accumulation des réserves en devises en guise de filet de sécurité. Le fait que les pays possédant des réserves de devises plus importantes s'en soient mieux tirés lors de la dernière crise est propre à renforcer l'inclination des pays émergents à accumuler les devises, en dépit des coûts d'opportunité et d'exploitation liés à cette stratégie. Or, il est important de noter que ces coûts sont supportés à la fois par les pays concernés et par l'économie mondiale, car le fait de détenir des réserves de change excédentaires détourne les ressources en question d'autres utilisations productives potentiellement plus rentables, notamment des dépenses de consommation et d'investissement susceptibles de stimuler la croissance mondiale.

Les événements récents en Europe soulignent l'utilité des mécanismes qui visent à protéger les pays des effets d'une contagion trop brutale. Le fait même que la déclaration prononcée le 9 mai par la Commission européenne, la Banque centrale européenne, la Fed et le FMI ait apaisé les marchés financiers prouve l'intérêt d'une riposte multilatérale coordonnée pour rétablir la confiance dans un contexte de crise systémique.

De nombreuses idées ont été proposées pour résoudre le problème. Le FMI réforme actuellement ses mécanismes de prêt pour renforcer leur caractère préventif. Les arrangements régionaux cherchent à accroître leur efficacité. L'ensemble des mécanismes discutés plus haut possède des avantages et des inconvénients, et l'idée qu'il n'existe pas de solution universelle se vérifie parfaitement dans le cas des filets de sécurité financière mondiaux. Des instruments variés sont nécessaires pour résoudre les différents types de crises et s'adapter aux divers fondamentaux économiques nationaux en jeu. Ces instruments pourraient également être connectés entre eux pour créer des synergies.

Pour toutes ces raisons, la Corée soutient le renforcement d'un filet de sécurité financière mondial qui offrirait une gamme d'instruments spécifiques, chacun présentant des atouts particuliers et convenant aux besoins propres à chaque pays.



Marcia Elizabeth CHRISTIAN FAVALE,

Senior Advisor to the Prime Minister of Kazakhstan responsible for matters related to the financial sector and debt restructuring

Conseillère auprès du Premier ministre kazakhstanaï, responsable des sujets liés au secteur financier et de la restructuration de la dette.

Breaking the Mold by Marcia Elizabeth CHRISTIAN FAVALE

The 2007 financial crisis was a challenge for Kazakhstan. Easy money conditions evaporated following the Lehman collapse increasing refinancing risk and causing liquidity shortages. Deteriorating asset quality and the devaluation of the KZT further pressured banks' balance sheets. At the height of the crisis, BTA Bank, Alliance Bank and Temir Bank were in need of recapitalisation as their balance sheets reflected the effects of closed capital markets, the economic slowdown and poor risk management. BTA Bank, the largest in assets, was of particular concern given the impact that its disorderly collapse would have on the banking system.

What makes the Kazakh bank restructurings of note is that most restructurings across Europe have favoured a sovereign bailout through guarantees or substituting private debt for sovereign debt. As a consequence, sovereigns have been laden with debt, having to implement unpopular austerity programs. Instead of following this model, in February 2009, the Kazakh Government took a decisive step in restructuring its banks. Kazakhstan rejected the bailout strategy, and also rejected a bad bank / good bank framework. Instead it imposed a burden sharing and a 'true trade finance' approach, which required trade finance portfolios to undergo a detailed analysis in order to separate genuine trade finance business from ordinary senior financial debt.

The burden-sharing strategy required that the recapitalisation of the banks be undertaken through a partnership between Samruk Kazyna – the sovereign wealth fund– and the creditors. This was opposed to the sovereign bailout framework that disproportionately placed the burden of private bank restructurings on taxpayers already suffering from the direct and the indirect consequences of the economic slowdown. Due to the burden-sharing strategy, recapitalisation needs of USD 15.74 billion were met through total creditor support (USD 10.22 billion) and Samruk Kazyna. As part of the restructuring package, creditors were offered, according to their asset class, a mixture of cash, debt, equity and asset recovery notes and Samruk Kazyna maintained majority ownership of each bank.

The burden-sharing restructuring strategy has four pillars as its foundation: liquidity support, preservation of the Sovereign's

fiscal profile, curtailment of moral hazard and improvements in corporate governance. The plan envisioned creditor participation through steering committees. Given alleged fraud, the restructuring strategies enveloped asset recovery as part of the value-proposition for creditors. To monetise recoveries, asset recovery notes were issued. These notes entitle creditors and the banks to all agreed upon cash recoveries from performing and from impaired assets. As part of the restructuring framework, BTA Bank is actively pursuing fraud charges through UK courts.

The successful implementation of the burden-sharing restructuring strategy helped Kazakhstan avoid the 'beggar thy neighbor' situation that often favors creditors to the detriment of expansionary fiscal policies. Rather than bailout creditors, funds were channeled to the more productive activity of providing liquidity to the banks. Hence, operations were maintained and the banks were not put under conservation or external administration. Although investors initially threatened Kazakhstan with closed international capital markets and a 'pariah state' status, the restructuring strategy received over 90% creditor approval for each of the three banks and Kazakh issuers such as Halyk Bank, KazAtomProm and KMG have received a warm welcome from international investors. What remains to close the restructuring chapter is for the three banks to be sold either through a strategic sale or through a capital market transaction or a combination of both.

The strategy is deemed successful not only for alleviating sovereign fiscal pressures and hard-currency external liabilities in the system, but also because it addressed balance sheet weakness. Moral hazard was mitigated and corporate governance improved as charters were modified, board membership granted and supervisory committees strengthened. Despite the moratorium on domestic and international debt, due to a creditor calling an event of default to trigger CDS, the banks remained fully operational. Individual depositors were not affected by the restructuring and day-to-day operations with client accounts were mostly carried out as normal.

The overall success of the Kazakhstan restructuring is largely due to proactive and decisive steps taken by Government. On October 23, 2008, Government passed the Financial Stabilisation Law to support the stability and resilience of the financial system and strengthened the powers of the financial authority (FMSA). In addition, an Anti-Crisis Plan (USD 10 billion) was

established to support the financial sector and real economy. In February 2009, when it was clear Alliance Bank, BTA Bank and Temir Bank would be unable to meet regulatory requirements, Samruk-Kazyna acting accordingly to the new law took control of BTA Bank to prevent a potential disorderly collapse and provided support for Alliance Bank and Temir Bank. Samruk Kazyna also acted to support KKB Bank and Halyk Bank by injecting capital whilst retaining minority interest in the banks. Liquidity, through a mixture of capital injections, debt, and state-owned enterprise deposits, was directed into the operations of these banks allowing them to continue to perform routine liquidity transactions.

From the onset Government and the private banks were committed to a fair and transparent restructuring process. Independent advisors were hired to provide unbiased, conflict-free, restructuring and asset recovery advice that served to form the burden-sharing restructuring strategy and framework. To ensure that the execution process adhered to market best practice, teams of financial and legal advisors were assembled. For process transparency a 'cram-down' law was passed that adhered to the UNICTRAL framework and has been subsequently recognised, on a case-by-case basis, in the United States and United Kingdom. No bilateral agreements were entered and all creditors were treated equitably and fairly within their asset classes.

Essential to the restructuring process was the active participation of the debt-holders through a steering committee representing all categories of creditors. Engaging creditors as partners was an essential and fundamental part of the successful restructuring process. Not only did the steering committee process arrive at a consensual agreement but it also maintained the creditors as partners in the banks' futures through their exposure to debt and equity, and board member representation. By actively encouraging investors to remain invested in the banks, corporate governance improved through charter enhancements and board representation and committee supervision.

A notable result of the Kazakh bank restructurings was the development and implementation of the True Trade Finance concept, which was an integral part of the restructuring strategy from the onset. During the Kazakh restructuring, Alliance Bank and BTA Bank working with the relevant members of the Steering Committee of Creditors created specific eligibility criteria for the election of "True" Trade Finance debt from the total trade

finance stock. Documentation underlying trade-related transactions had to be proven in order to qualify as Trade Finance debt. Where there were no specific underlying import or export trade transactions, these were excluded from the Trade Finance debt portfolio.

To ensure a transparent process, Alliance Bank and BTA Bank, appointed an Independent Adjudicator to adjudicate Trade Finance Claims. With an initial USD 293 million of claims, Alliance Bank after the adjudication process confirmed only USD 97 million to be repaid over a 12-month period. Of the nearly USD 3.0 billion of BTA Bank trade finance claims, only USD 1.10 billion of private sector Trade Claims were confirmed. Of this adjudicated amount, USD 700 million was carved out to be repaid over a 36-month period (without a haircut). The remaining USD 400 million private sector Trade Claims was restructured *pari passu* with other senior claims. For both Alliance Bank and BTA Bank, the final trade finance agreement included a relatively more favorable treatment for True Trade Finance, when compared to the other longer-term debt, yet trade finance still was subject to a restructuring process.

Kazakhstan did not set out to create a global benchmark with its restructuring. However, its successful restructuring is being analysed as a possible framework for other restructuring cases, which raises the question of transferability of this restructuring model. To address this question one must consider the restructuring process and the peculiarities of each country and market such as the size of the banking sector, contagion risks and even the political construct. The restructurings were a joint effort by bank creditors and the core shareholder, Samruk-Kazyna, who contributed significantly to the banks recapitalisations. The execution of the restructuring relied on a complex negotiation process involving thorough scrutiny of banks financials and business plans by the Steering Committees and all of the advisors.

The key to the Kazakh restructuring success was the unwavering commitment to a sensible strategy and the commitment to a transparent process that adhered to best market practices. The restructuring strategy was a domestic led effort rather than an international imposition that relied on the strength and vision of the Prime Minister, the support from Samruk Kazyna and AFN, and the expertise and reputation of the National Bank Governor.

Sortir des sentiers battus par Marcia Elizabeth CHRISTIAN FAVALE

La crise financière de 2007 a été un défi pour le Kazakhstan. L'accès à des financements bon marché s'est interrompu à la suite de l'effondrement de Lehman et a provoqué une crise de liquidité. La détérioration de la qualité des actifs et de la dévaluation du tengué a mis sous pression les bilans des banques. Au plus fort de la crise, la banque BTA, Alliance Banque et la banque Temir ont eu besoin d'être recapitalisées, leurs bilans étant affectés par la fermeture des marchés de capitaux, le ralentissement économique et une gestion des risques défaillante. La situation de la banque BTA, la plus grande en termes d'actif, était particulièrement préoccupante, étant donné l'impact systémique qu'aurait pu avoir sa faillite sur le système bancaire.

Les restructurations bancaires au Kazakhstan se singularisent par rapport aux autres restructurations bancaires qui ont privilégié l'utilisation de garanties souveraines. De ce fait, les souverains ont assumé les dettes bancaires et ont dû mettre en œuvre des programmes d'austérité impopulaires. Le gouvernement du Kazakhstan a choisi une voie différente. Il a rejeté la stratégie du bailout et n'a pas mis en place de « bad bank ». À la place, un partage du fardeau a été imposé et un traitement distinct, après analyse détaillée du portefeuille, a été établi entre les créances de « trade finance » et les autres créances.

La stratégie de partage du fardeau exigeait que la recapitalisation des banques soit entreprise dans le cadre d'un partenariat entre Samruk Kazyna – le fonds souverain – et les créanciers. Cette approche s'opposait à un schéma de sauvetage souverain qui faisait peser de manière disproportionnée la charge des restructurations des banques privées sur les contribuables. Grâce à cette stratégie, les besoins de recapitalisation de 15,74 milliards de dollars ont été satisfaits par l'appui de l'ensemble des créanciers (10,22 milliards de dollars) et de Samruk Kazyna. Dans le cadre de ce plan, en fonction de la nature de leurs créances, les créanciers se sont vu offrir des liquidités, des titres de dette, des actions ou encore des bons de recouvrement d'actifs tandis que Samruk Kazyna a conservé une participation majoritaire dans chaque banque.

La stratégie de partage du fardeau de restructuration repose sur quatre piliers : soutien à la liquidité, maintien du statut d'emprunteur du souverain, réduction de l'aléa moral et amélioration de la gouvernance d'entreprise. Les créanciers se sont coordonnés au travers de comités. Afin de monétiser les recouvrements, des bons de recouvrement d'actifs ont été émis. Ces bons donnent droit aux créanciers aux fonds en provenance d'actifs performants ou dépréciés. Dans le cadre de la restructuration, la banque BTA poursuit judiciairement des cas de fraudes devant les tribunaux britanniques.

La mise en œuvre réussie de la stratégie de partage du fardeau de la restructuration a permis au Kazakhstan d'éviter une situation de « chacun pour soi » qui en général favorise les créanciers. Plutôt que de renflouer les créanciers, des fonds ont été alloués à une activité plus productive : fournir des liquidités aux banques. Ainsi, les banques ont pu poursuivre leurs activités et n'ont pas été placées sous administration externe. Bien que les investisseurs aient d'abord menacé le Kazakhstan de la fermeture des marchés internationaux de capitaux et d'un statut d'État paria, la stratégie de restructuration a finalement reçu l'approbation de plus de 90 % des créanciers pour chacune des trois banques et les émetteurs du Kazakhstan comme Halyk Bank, KazAtomProm et KMG ont reçu un accueil chaleureux des investisseurs internationaux. Pour clore le chapitre de la restructuration, il reste à trouver des acquéreurs pour les trois banques, soit par le biais d'un investissement stratégique soit par une opération de marché ou une combinaison des deux.

Cette stratégie est considérée comme une réussite : elle a atténué les pressions budgétaires et l'exposition aux devises fortes des banques. L'aléa moral a été atténué, la gouvernance d'entreprise s'est améliorée à mesure que les règles étaient modifiées. Malgré le moratoire sur la dette intérieure et internationale, un créancier ayant activé les contrats de CDS, les banques sont restées totalement opérationnelles. Les déposants individuels n'ont pas été affectés par les opérations de restructuration et les opérations au jour le jour sur les comptes des clients ont été pour la plupart effectuées comme d'habitude.

Le succès global de la restructuration du Kazakhstan est en grande partie dû à des mesures proactives et décisives prises par le gouver-

nement. Le 23 octobre 2008, une loi de stabilisation financière a été adoptée et a renforcé les pouvoirs de l'autorité financière (FMSA). En outre, un plan anti-crise (10 milliards de dollars) a été lancé pour soutenir le secteur financier et l'économie réelle. En février 2009, lorsqu'il est devenu évident qu'Alliance Bank, la banque BTA et Temir Banque ne remplissaient plus les exigences réglementaires, Samruk-Kazyna, agissant selon la nouvelle loi, a pris le contrôle de la banque BTA et a apporté son soutien aux banques Alliance et Temir. Samruk Kazyna a également soutenu les banques KKB et Halyk en injectant du capital tout en conservant une participation minoritaire dans ces banques. Ces banques ont donc pu s'appuyer sur une combinaison d'injection de capital, de maintien de dépôts d'entreprises publiques pour continuer à effectuer leurs opérations ordinaires de liquidité.

Dès le début, le gouvernement et les banques privées se sont engagés dans un processus de restructuration équitable et transparent. Des conseillers indépendants ont été recrutés pour fournir un avis impartial sur les opérations de restructuration et de recouvrement d'actifs. Pour la transparence du processus, une loi de réorganisation en cas de faillite a été adoptée, qui a respecté le cadre de l'UNCITRAL et a été par la suite reconnue devant des juridictions aux États-Unis et au Royaume-Uni. Aucun accord bilatéral n'a été conclu et tous les créanciers ont été traités de façon équitable et juste en fonction de leur classe d'actifs.

La participation active des détenteurs d'obligations grâce à un comité de coordination représentant toutes les catégories de créanciers a été essentielle au processus de restructuration. Ce dialogue avec les créanciers a été un élément essentiel et fondamental d'un processus de restructuration. Non seulement ceci a permis d'arriver à un accord consensuel, mais les créanciers sont aussi restés des partenaires des banques par le biais du maintien de leur exposition en dette et en actions, et de leur représentation dans les organes de gouvernance.

Un résultat notable de la restructuration bancaire kazakhstanaise a été la clarification des critères permettant de distinguer les créances de « trade finance » des autres créances. Les banques Alliance et BTA ont travaillé avec les comités de créanciers sur la définition de ces critères. Pour justifier de la nature de « trade finance », les documents prouvant les opérations commerciales sous-jacentes devaient être produits. S'il n'y avait pas de transactions spécifiques d'importation

ou d'exportation sous-jacentes, les créances ont été exclues du portefeuille de « trade finance ».

Afin d'assurer un processus transparent, les banques Alliance et BTA ont nommé un arbitre indépendant pour faire appliquer ces critères. Sur un montant initial de 293 millions de dollars de créances, Alliance Bank, à l'issue du processus d'arbitrage a confirmé le statut de « trade finance » pour seulement 97 millions de dollars qui ont été remboursés sur une période de douze mois. Pour la banque BTA, c'est seulement 1,10 milliard de dollars sur 3 milliards de dollars à l'origine qui en a bénéficié. Sur ce montant arbitré, il a été décidé que 700 millions de dollars seraient remboursés sur une période de trente-six mois (sans décote). Les 400 millions de dollars restants ont été restructurés pari passu avec les autres créances seniors. Pour les banques Alliance et BTA, l'accord final a accordé un traitement plus favorable pour les créances de « trade finance » que pour les autres créances de long terme.

Le Kazakhstan n'a pas cherché à créer une référence mondiale en matière de restructuration. Toutefois, l'opération a été analysée comme un cadre possible pour d'autres cas de restructuration, ce qui soulève la question de la transférabilité de ce modèle de restructuration. Pour répondre à cette question, il faut prendre en considération le processus de restructuration et les particularités de chaque pays et de son marché, telles que la taille du secteur bancaire, les risques de contagion et la structure politique. Ces opérations sont le fruit d'un effort conjoint des créanciers bancaires et de l'actionnaire de référence, Samruk-Kazyna, qui ont contribué de manière significative à la recapitalisation des banques. Elle reposait sur un processus de négociation complexe impliquant un contrôle approfondi des plans d'affaires par les comités de créanciers et tous les conseillers.

La stratégie de restructuration fut un effort national, s'appuyant sur l'action du premier ministre, le soutien de Samruk Kazyna et de l'AFN, ainsi que sur l'expertise et la réputation du gouverneur de la Banque nationale.

Relationships with private sector creditors and creditor countries non member of the Paris Club

The outreach policy of the Paris Club towards major private and sovereign non-member creditors is a critical part of Paris Club creditor responsibilities.

The annual meeting took place on 16 June 2010 and gathered Paris Club creditors with representatives of major bilateral creditors including Brazil, China (China Ex-Im Bank), Israel, Poland and South Korea as well as representatives of private creditors. Representatives of the IMF and World Bank also attended the meeting.

The Paris Club Secretariat presented the recent activity of the Paris Club and the representatives of the private sector reported on the work of the IIF regarding the role of trustees in sovereign bond indenture.

Actions of some litigating creditors against Heavily Indebted Countries were also discussed.

Lessons from restructuring processes involving public or private entities that have been affected by the crisis and have been financially supported by States (Dubai world, several Kazakh and Ukrainian banks) were discussed. Though not formally part in those negotiations, the Paris Club was involved through Member countries export credit agencies which hold claims on those entities.

Annual Meeting of the Paris Club with Private Sector Representatives: Strengthening Cooperative Approaches to Achieve Debt Sustainability and Sustained Economic Growth - Contribution from IIF

The Institute of International Finance (IIF), drawing on its extensive membership, has cooperated with the Paris Club in improving creditor coordination and adopting cooperative approaches in developing sustainable solutions to the payment difficulties encountered by debtor countries. Given the growing weight of private sector creditors in international capital markets - in particular for sovereign debt issues - the Paris Club and the IIF have combined their resources to encourage and enhance private sector involvement in the management of sovereign debt issues.

Beginning in 2001, the IIF and the Paris Club started a series of annual meetings providing a unique forum to exchange views among a representative group of creditors from the private sector and the Paris Club. Annual meetings had been complemented by ad-hoc country-specific consultations between official bilateral and private creditors, which have helped to improve understanding among creditors - in many cases leading to a better outcome for all parties involved. These efforts to reach out and build bridges have made important contributions toward the adoption of cooperative approaches in several debt rescheduling and restructuring cases.

In parallel, a breakthrough occurred in 2004 with the launching of the Principles for Stable Capital Flows and Fair Debt Restructuring

through the collaboration of key emerging market officials and representatives of the private sector.

The flexible guidelines for cooperative behavior of all parties, including the private sector, have received support from the G-20 and a number of international financial institutions, including the World Bank and the IMF. In 2007, the Chairman of the Paris Club joined the Group of Trustees of the Principles, a select group of senior leaders in global finance that oversees the implementation of these Principles, lending further support to the market-based approach to the resolution of debt problems.

Engagement with private sector creditors has proved beneficial. Private creditors welcomed the Paris Club's efforts to foster more orderly, timely, and predictable resolution in non-HIPC countries under the Evian Approach, launched in 2003. This innovative approach to debt problems recognised the significance of early engagement and constructive dialogue with the private sector on the issue of comparability of treatment. Furthermore, the Paris Club and the IIF reviewed the occurrence of commercial creditor litigation against low-income countries, in an effort to broaden the understanding of the incentives of those creditors and the impact of these cases on debt sustainability and growth prospects of the countries concerned.

Les relations avec les pays créanciers non-membres du Club de Paris et avec le secteur privé

La politique d'« outreach » du Club de Paris à l'égard des principaux créanciers privés et des créanciers publics non-membres du Club de Paris est un axe important de reconnaissance pour les créanciers du Club de Paris.

La réunion annuelle rassemblant les créanciers du Club de Paris et les représentants des principaux créanciers bilatéraux, comme le Brésil, la Chine (China Ex-Im Bank), Israël, la Pologne et la Corée du Sud ainsi que les représentants des créanciers privés a eu lieu le 16 juin 2010, des représentants du FMI et de la Banque mondiale ont également participé à cette réunion.

Le secrétariat du Club de Paris a présenté l'activité récente du Club de Paris et les représentants du secteur privé ont expliqué le travail de l'IIF sur le rôle des trustees en matière de bons souverains.

Parmi les autres sujets traités pendant cette réunion, les actions des créanciers procéduriers à l'encontre des pays pauvres très endettés ont été également discutées.

Les leçons à tirer des processus de restructuration impliquant des entités publiques ou privées qui ont été affectées par la crise et qui ont été aidées financièrement par des États (Dubai World, des banques kazakhstanaïses et ukrainiennes) ont été également discutées.

Réunion annuelle du Club de Paris avec des représentants du secteur privé : Renforcement de la collaboration pour atteindre la soutenabilité de la dette et une croissance économique soutenue - Contribution de l'IIF

L'Institute of International Finance (IIF), en s'appuyant sur son grand nombre de membres, a collaboré avec le Club de Paris pour améliorer la coordination entre créanciers et adopter des approches coopératives dans le développement de solutions durables aux difficultés de paiement rencontrées par les pays débiteurs. Compte tenu du poids croissant de créanciers du secteur privé dans les marchés internationaux de capitaux – en particulier pour les questions de la dette souveraine – le Club de Paris et l'IIF ont combiné leurs ressources pour encourager et renforcer la participation du secteur privé dans la gestion des questions de la dette souveraine.

Depuis 2001, l'IIF et le Club de Paris ont commencé une série de réunions annuelles qui offrent un forum unique d'échanges de vues entre un groupe représentant des créanciers du secteur privé et le Club de Paris. Des réunions annuelles ont été complétées par des consultations ad hoc spécifiques à chaque pays entre les créanciers bilatéraux officiels et privés, qui ont contribué à améliorer la compréhension entre les créanciers et dans de nombreux cas ont conduit à un meilleur résultat pour toutes les parties concernées. Ces efforts pour établir des passerelles ont fortement contribué à l'adoption d'approches de coopération dans plusieurs opérations de rééchelonnement et de restructuration de dette.

En parallèle, une avancée a été réalisée en 2004 avec le lancement des principes pour des flux de capitaux stables et une restructuration

de dette équitable grâce à la collaboration des principaux responsables des marchés émergents et des représentants du secteur privé.

Les lignes directrices souples pour un comportement coopératif de toutes les parties, y compris le secteur privé, ont reçu le soutien du G20 et d'un certain nombre d'institutions financières internationales, y compris la Banque mondiale et le FMI. En 2007, le président du Club de Paris a rejoint le groupe d'administration des principes, groupe restreint de hauts dirigeants de la finance mondiale, qui supervise la mise en œuvre de ces principes et qui offre un soutien supplémentaire au marché, basé sur une approche de la résolution des problèmes d'endettement.

L'engagement avec les créanciers du secteur privé s'est révélé bénéfique. Les créanciers privés ont salué les efforts du Club de Paris pour favoriser un traitement de dette plus ordonné, rapide, et prévisible pour les pays non-PPTe au titre de l'approche d'Évian, lancée en 2003. Cette approche novatrice des problèmes d'endettement a fait émerger l'importance de l'engagement précoce et d'un dialogue constructif avec le secteur privé sur la question de la comparabilité de traitement. En outre, le Club de Paris et l'IIF ont examiné l'apparition des litiges entre les créanciers commerciaux et les pays à faible revenu, avec pour objectif d'élargir la compréhension des motivations de ces créanciers ainsi que l'impact de ces cas sur la soutenabilité de la dette et les perspectives de croissance des pays concernés.



Annual meeting of the Paris Club with Private Sector Creditors and non member of the Paris Club
Réunion annuelle du Club de Paris avec le secteur privé et les pays créanciers non-membres du Club de Paris

The action of Paris Club creditors regarding Vulture Creditors: the case of the UK

The issue of commercial creditor lawsuits against Low Income Countries (LICs) remains high on the agenda of the international financial community, especially given the fact that several pre-Completion Point HIPC-eligible countries still have significant long-term overdue commercial debt and could be the target of “vulture” creditors.

Actions taken on a national level have been put into place by some Paris Club creditors. On 8 April 2010, the UK Parliament enacted the Debt Relief (Developing Countries) Act 2010. It introduced a mandatory element to debt relief under the Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative by limiting the proportion of debts previously contracted by a HIPC that a commercial creditor can reclaim through litigation under UK law. The limit is set in reference to the debt reduction expected on the claims under the HIPC Initiative.

L'action des créanciers du Club de Paris dans la lutte contre les fonds vautours : l'exemple du Royaume-Uni

Le problème des procédures judiciaires menées par les créanciers commerciaux à l'encontre des pays à faible revenu reste vivant dans l'agenda de la communauté financière internationale, tout particulièrement en considérant le fait que plusieurs pays éligibles à l'initiative PPTE qui n'ont pas encore atteint le Point d'Achèvement disposent encore d'importantes dettes long terme commerciales impayées et pourraient être la cible de créanciers « vautours ».

Certains créanciers du Club de Paris ont mis en place des actions au niveau national, comme par exemple le Royaume-Uni. Le 8 avril 2010 le Parlement anglais a approuvé la loi sur l'allègement de la dette des pays en développement (Debt Relief Developing Countries Act 2010). Cela a introduit un élément très important en matière d'allègement de la dette des pays éligibles à l'initiative PPTE en limitant la proportion de dettes précédemment contractées par un pays PPTE qu'un créancier commercial pouvait réclamer dans le cadre des procédures soumises à la législation du Royaume-Uni.

By limiting the amounts litigating creditors can recover in UK courts, resources provided through debt relief (and intended to support development and poverty reduction in the country) are not diverted. The Act also promotes the negotiated settlement of these debts on terms compatible with the HIPC Initiative by excluding from the scope of the legislation debts where the HIPC government does not attempt to negotiate comparable terms.

The UK Government reviewed the impact of the Act and decided in March 2011 to make it permanent. Evidence suggests that the Act has had some benefit to HIPCs and no evidence has been found of unintended adverse effects. One example of the positive impact on HIPCs is the case of Liberia, which reached Completion Point under the HIPC Initiative in June 2010 and received 100% debt relief. The majority of its commercial creditors also provided debt relief, assisted by a buyback operation of USD 1.2 billion of commercial debt under the World Bank's Debt Reduction Facility (DRF) in April 2009. Although 25 commercial claims were settled, there were two holdout creditors. These "vulture funds" had bought Liberian debt on the secondary debt market and subsequently won court cases against the country in New York in 2002 and London in 2009 (before the Act was in place). The 2009 London ruling ordered Liberia to pay USD 20m – then equivalent to about 5% of the national budget. However, in November 2010 (by which time the Act was in place), these two "vulture funds" agreed to a second DRF buyback operation under which Liberia would pay back just 3% of the amount owed – the same terms that other creditors agreed to under the first DRF operation. It seems clear that the Act was one factor that prompted this settlement. It meant that the "vulture funds" knew that they may not be able to enforce their judgments in the UK.

En limitant les montants que les créanciers procéduriers peuvent réclamer devant les tribunaux anglais, les ressources dégagées par l'allègement de dette ne sont plus disséminées, elles restent disponibles pour permettre le développement et la réduction de la pauvreté dans le pays. La loi permet également l'apurement de ces dettes selon des termes comparables avec l'initiative PPTTE en excluant du domaine de la législation les dettes pour lesquelles les pays PPTTE n'ont pas offert de traitement comparable.

Le gouvernement anglais a évalué l'impact de cette législation et a décidé en mars 2010 de la rendre permanente. L'expérience a montré que cette législation avait bénéficié aux pays éligibles à l'initiative PPTTE et qu'elle n'avait pas eu d'effet pervers non prévu. Un exemple des conséquences positives de cette législation sur les pays éligibles à l'initiative PPTTE est le cas du Liberia, qui a atteint le Point d'Achèvement de cette initiative en juin 2010, et qui a reçu une annulation de 100 % de sa dette. La majorité de ses créanciers commerciaux ont également fourni une annulation de dette, par le biais d'une opération de remboursement de 1,2 milliard de dollars de sa dette commerciale à travers la facilité de réduction de dette de la Banque mondiale en avril 2009. Bien que 25 accords aient été trouvés, deux créanciers commerciaux n'ont pas participé à cette opération. Ces fonds « vautours » avaient acheté la dette du Liberia sur le marché secondaire et ensuite remporté les actions qu'ils avaient menées devant les tribunaux new-yorkais en 2002 et londoniens en 2009 (avant que la législation contre les fonds « vautours » ne soit mise en place). En 2009, des tribunaux londoniens avaient ordonné au Liberia le remboursement de 20 millions de dollars, soit l'équivalent d'environ 5 % du budget national. Cependant en novembre 2010 (la législation était alors entrée en vigueur), ces deux fonds « vautours » ont accepté lors d'une deuxième opération de remboursement à travers la facilité de réduction de dette, que le Liberia ne rembourse que 3 % du montant dû, c'est-à-dire les mêmes conditions acceptées par les créanciers lors de la première opération de remboursement. Il apparaît donc clairement que la législation a été un élément favorable pour mener à bien cet accord. Cela implique que les fonds « vautours » savaient qu'ils ne pourraient pas obtenir l'exécution de leur jugement devant les juridictions anglaises.

ANNEXES

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.

Nevertheless, the Paris Club has remained strictly informal. It is a voluntary meeting of creditor countries seeking to treat the debt due to them by developing and emerging countries in a coordinated manner. However, 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 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.

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 d'une réunion volontaire de pays créanciers 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 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.

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.

Creditor countries meet ten times a year for negotiations to discuss the external debt situation of debtor countries and methodological issues regarding the debt of developing countries ("**tour d'horizon**" meetings). These meetings are held in Paris.

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 sign the Agreed Minutes, also signed by the representative of the debtor country, which is a recommendation to their governments to negotiate and sign a legally binding bilateral agreement with the debtor country.

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.

Les pays créanciers se réunissent généralement dix fois par an dans le cadre de sessions de négociation, 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 »**). Ces réunions se tiennent à Paris.

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 le pays débiteur signent un procès-verbal agréé qui vaut recommandation à leurs gouvernements respectifs de négocier et conclure un accord bilatéral juridiquement contraignant.



The Co Chairperson and the Paris Club Secretariat
La co-présidente et le secrétariat du Club de Paris

Annex 2

Amounts due to Paris Club creditor countries by foreign sovereign and other public debtors as of 31 December 2010

Since 2008, the Paris Club has published on an annual basis the amount of its claims on foreign countries.

The table below shows the total amount of claims as of 31 December 2010 held by Paris Club members on each debtor country, with a split between Official Development Assistance (ODA) claims and non-Official Development Assistance claims.

The total of Paris Club claims, excluding late interest, amounts to USD 352.8 billion, of which USD 202.4 billion represents ODA claims and USD 150.4 billion represents non-Official Development Assistance claims.

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 reached their completion point in 2010 (such as the Islamic Republic of Afghanistan, the Republic of the Congo, the Republic of Liberia, the Democratic Republic of the Congo or the Togolese Republic).

Around 8.1% of Paris Club claims (roughly USD 28.5 billion) are owed by heavily indebted poor countries. The Paris Club intends to cancel most of these claims through HIPC relief or additional bilateral relief for countries that graduate from the HIPC initiative.

Paris Club creditors hold USD 285.3 billion in claims on middle income countries (excluding countries eligible for the HIPC initiative).

Annexe 2

Montants dus aux pays créanciers membres du Club de Paris par les États et autres débiteurs publics étrangers au 31 décembre 2010

Depuis 2008, le Club de Paris publie annuellement le montant des créances que ses membres détiennent sur les États étrangers.

Le tableau ci-dessous indique le montant total des créances au 31 décembre 2010 détenues par ses membres sur chaque pays débiteur, en distinguant les créances d'Aide publique au développement (APD) et les créances qui ne relèvent pas de l'APD.

Le montant total des créances du Club de Paris, hors intérêt de retard, s'élève à 352,8 milliards de dollars, dont 202,4 milliards de dollars de créances d'APD et 150,4 milliards de créances non APD.

Certains montants pour lesquels les créanciers du Club de Paris ont décidé d'accorder un allègement de dette de 100 % peuvent encore apparaître dans ce tableau pour des raisons techniques, notamment les délais de signature des accords bilatéraux de mise en œuvre des accords du Club de Paris, il s'agit en particulier des créances sur les pays éligibles à l'initiative Pays Pauvres Très Endettés (PPTE) qui ont atteint leur point d'achèvement en 2010 (par exemple la République Islamique d'Afghanistan, la République du Congo, la République du Liberia, la République Démocratique du Congo et la République Togolaise).

Environ 8,1 % des créances du Club de Paris (environ 28,5 milliards de dollars) sont dus par des pays pauvres très endettés. Le Club de Paris a l'intention d'annuler la majeure partie de ces créances, dans le cadre de l'initiative PPTE et des efforts bilatéraux additionnels d'allègement de dette.

Les créanciers du Club de Paris détiennent 285,3 milliards de dollars de créances sur les pays à revenu moyen (à l'exclusion des pays éligibles à l'initiative PPTE).

Paris Club's claims as of 31 December 2010, excluding late interest (in USD million) Outstanding Debt

Créances du Club de Paris au 31 décembre 2010, hors intérêts de retard (en millions de dollars)
Encours de créances

ODA: Official Development Assistance

APD: Aide Publique au Développement

NODA: Non-Official Development Assistance

NAPD: non consenties aux conditions de l'APD

Debtor country / Pays débiteur	ODA / APD	NODA / NAPD	TOTAL
AFGHANISTAN / AFGHANISTAN	111	957	1 068
ALBANIA / ALBANIE	466	36	503
ALGERIA / ALGÉRIE	1 274	4 798	6 072
ANGOLA / ANGOLA	183	-	183
ANTIGUA AND BARBUDA / ANTIGUA-ET-BARBUDA	4	97	101
ARGENTINA / ARGENTINE	923	5 820	6 743
ARMENIA / ARMÉNIE	540	500	1 040
AZERBAIJAN / AZERBAÏDJAN	592	6	598
BANGLADESH / BANGLADESH	2 154	69	2 223
BARBADOS / BARBADE	13	-	13
BELARUS / BELARUS	48	3 046	3 095
BELIZE / BELIZE	1	-	1
BENIN / BÉNIN	13	38	51
BOLIVIA / BOLIVIE	89	6	94
BOSNIA AND HERZEGOVINA / BOSNIE-HERZÉGOVINE	220	543	763
BOTSWANA / BOTSWANA	51	-	51
BRAZIL / BRÉSIL	1 315	1 583	2 897
BULGARIA / BULGARIE	378	415	793
BURKINA FASO / BURKINA FASO	117	-	117
BURUNDI / BURUNDI	2	2	5
CAMBODIA / CAMBODGE	470	1 404	1 875
CAMEROON / CAMEROUN	991	30	1 022
CAPE VERDE / CAP-VERT	35	18	53
CENTRAL AFRICAN REPUBLIC / RÉPUBLIQUE CENTRAFRICAINE	-	6	6
CHAD / TCHAD	7	51	58
CHILE / CHILI	151	4	155
CHINA / CHINE	27 083	3 490	30 573
COLOMBIA / COLOMBIE	297	829	1 126
COMOROS / COMORES	3	12	16
CONGO, DEMOCRATIC REPUBLIC OF THE / RÉPUBLIQUE DÉMOCRATIQUE DU CONGO	2 379	4 037	6 416
CONGO, REPUBLIC OF THE / RÉPUBLIQUE DU CONGO	341	546	887
COSTA RICA / COSTA RICA	322	-	322
CÔTE D'IVOIRE / CÔTE D'IVOIRE	3 711	2 658	6 369
CROATIA / CROATIE	5	-	5
CUBA / CUBA	257	30 213	30 471
CYPRUS / CHYPRE	3	-	3
CZECH REPUBLIC / RÉPUBLIQUE TCHÈQUE	-	61	61
DJIBOUTI / DJIBOUTI	71	38	110

Debtor country / Pays débiteur	ODA / APD	NODA / NAPD	TOTAL
DOMINICA / DOMINIQUE	8	10	19
DOMINICAN REPUBLIC / RÉPUBLIQUE DOMINICAINE	394	264	659
ECUADOR / ÉQUATEUR	580	462	1 042
EGYPT / ÉGYPTÉ	11 243	5 568	16 811
EL SALVADOR / SALVADOR	638	5	643
EQUATORIAL GUINEA / GUINÉE ÉQUATORIALE	-	22	22
ERITREA / ÉRYTHRÉE	92	-	92
ETHIOPIA / ÉTHIOPIE	314	163	477
FUJI / FIJI	19	1	20
GABON / GABON	141	203	344
GAMBIA / GAMBIE	2	1	3
GEORGIA / GÉORGIE	298	120	417
GHANA / GHANA	457	469	927
GREECE / GRÈCE	-	229	229
GRENADA / GRENADÉ	5	9	14
GUATEMALA / GUATEMALA	319	-	319
GUINEA / GUINÉE	343	404	747
GUINEA-BISSAU / GUINÉE-BISSAO	12	117	129
GUYANA / GUYANA	5	-	5
HAITI / HAÏTI	-	-	-
HONDURAS / HONDURAS	174	13	188
HUNGARY / HONGRIE	-	166	166
ICELAND / ISLANDE	-	5 306	5 306
INDIA / INDE	20 326	3 370	23 697
INDONESIA / INDONÉSIE	31 726	8 954	40 679
IRAN / IRAN	266	394	660
IRAQ / IRAK	389	9 311	9 700
ISRAEL / ISRAËL	912	165	1 077
JAMAICA / JAMAÏQUE	387	12	399
JORDAN / JORDANIE	2 128	567	2 694
KAZAKHSTAN / KAZAKHSTAN	1 016	-	1 016
KENYA / KENYA	2 069	243	2 313
KOREA, DEMOCRATIC PEOPLE'S REPUBLIC OF / RÉPUBLIQUE POPULAIRE DÉMOCRATIQUE DE CORÉE	-	9 742	9 742
KOREA, REPUBLIC OF / RÉPUBLIQUE DE CORÉE	225	22	247
KYRGYZSTAN / KIRGIZSTAN	413	513	926
LAOS / LAOS	151	366	517
LATVIA / LETTONIE	5	-	5
LEBANON / LIBAN	431	314	745

Debtor country / Pays débiteur	ODA / APD	NODA / NAPD	TOTAL
LESOTHO / LESOTHO	16	-	16
LIBERIA / LIBERIA	237	73	310
LIBYA / LIBYE	-	4 526	4 526
MACEDONIA, THE FORMER YUGOSLAV REPUBLIC OF / MACÉDOINE, EX-RÉPUBLIQUE YOUGOSLAVE DE	163	1	164
MADAGASCAR / MADAGASCAR	237	89	326
MALAWI / MALAWI	17	6	23
MALAYSIA / MALAISIE	3 450	979	4 429
MALDIVES / MALDIVES	41	-	41
MALI / MALI	59	16	75
MALTA / MALTE	6	-	6
MAURITANIA / MAURITANIE	87	39	126
MAURITIUS / MAURICE	206	-	206
MEXICO / MEXIQUE	1 104	3 765	4 869
MOLDOVA / MOLDAVIE	10	150	159
MONGOLIA / MONGOLIE	583	165	748
MONTENEGRO / MONTÉNÉGRO	47	194	241
MOROCCO / MAROC	4 482	102	4 585
MOZAMBIQUE / MOZAMBIQUE	193	160	353
MYANMAR / MYANMAR	3 148	552	3 699
NAMIBIA / NAMIBIE	294	-	294
NEPAL / NEPAL	214	2	216
NICARAGUA / NICARAGUA	122	135	257
NIGER / NIGER	12	3	15
NIGERIA / NIGERIA	-	1	1
OMAN / OMAN	-	861	861
PAKISTAN / PAKISTAN	10 802	3 501	14 303
PANAMA / PANAMA	269	-	269
PAPUA NEW GUINEA / PAPOUASIE NOUVELLE GUINÉE	279	-	279
PARAGUAY / PARAGUAY	511	33	544
PERU / PÉROU	2 027	380	2 406
PHILIPPINES / PHILIPPINES	13 177	1 199	14 376
POLAND / POLOGNE	87	5 396	5 483
PORTUGAL / PORTUGAL	2	1	2
ROMANIA / ROUMANIE	708	107	815
SAINT KITTS AND NEVIS / SAINT-KITTS ET NEVIS	7	-	7
SAINT LUCIA / SAINTE-LUCIE	14	-	14
SAINT VINCENT AND THE GRENADINES / SAINT-VINCENT ET LES GRENADINES	13	-	13

Debtor country / Pays débiteur	ODA / APD	NODA / NAPD	TOTAL
SAO TOME AND PRINCIPE / SAO TOMÉ-ET-PRINCIPE	1	25	26
SAUDI ARABIA / ARABIE SAOUDITE	-	186	186
SENEGAL / SÉNÉGAL	124	234	358
SERBIA / SERBIE	379	2 163	2 542
SEYCHELLES / SEYCHELLES	51	32	83
SIERRA LEONE / SIERRA LEONE	105	-	105
SLOVAKIA / SLOVAQUIE	100	5	105
SLOVENIA / SLOVÉNIE	2	-	2
SOMALIA / SOMALIE	441	1 105	1 546
SOUTH AFRICA / AFRIQUE DU SUD	438	-	438
SRI LANKA / SRI LANKA	5 396	80	5 476
SUDAN / SOUDAN	879	3 401	4 279
SURINAME / SURINAM	11	15	26
SWAZILAND / SWAZILAND	84	-	84
SYRIA / SYRIE	1 212	916	2 128
TAJIKISTAN / TADJIKISTAN	21	298	319
TANZANIA / TANZANIE	407	22	429
THAILAND / THAÏLANDE	6 417	119	6 536
Togo / TOGO	119	452	571
TONGA / TONGA	2	-	2
TRINIDAD AND TOBAGO / TRINIDÉ-ET-TOBAGO	2	100	102
TUNISIA / TUNISIE	3 189	19	3 209
TURKEY / TURQUIE	5 500	610	6 110
TURKMENISTAN / TURKMÉNISTAN	46	429	474
UGANDA / OUGANDA	20	18	39
UKRAINE / UKRAINE	147	1 494	1 641
UNITED ARAB EMIRATES / ÉMIRATS ARABES UNIS	-	2 059	2 059
URUGUAY / URUGUAY	111	374	485
UZBEKISTAN / OUSBÉKISTAN	993	830	1 823
VANUATU / VANUATU	4	-	4
VENEZUELA / VENEZUELA	93	175	268
VIETNAM / VIETNAM	11 372	1 221	12 593
YEMEN / YEMEN	512	1 230	1 742
ZAMBIA / ZAMBIE	2	99	100
ZIMBABWE / ZIMBABWE	1 223	791	2 015
OTHERS / AUTRES	259	701	960
TOTAL / TOTAL	202 392	150 458	352 850

DISCLAIMERS

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.

Sovereign bilateral loans granted in the context of exceptional financial support and coordinated by the IMF are not reported in this table.

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.

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.

Les prêts souverains bilatéraux mis en place dans le contexte d'une aide financière exceptionnelle et coordonnés par le FMI ne sont pas rapportés dans le tableau.

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 2010. Ils sont donc sujet aux variations des taux de change.

Ce tableau est fourni à titre purement indicatif. Il sera 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.

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.

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 by 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

The debtor country that signed 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.

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.

Les 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 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.



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.

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.

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>

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>

<http://www.clubdeparis.org>