

RAPPORT ANNUEL
ANNUAL REPORT

2011



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



CLUB DE PARIS
..... PARIS CLUB

RAPPORT ANNUEL
ANNUAL REPORT **2011**

Avant-propos	4
Faits marquants en 2011	6
Chiffres clés	7

Activité du Club de Paris en matière de traitement de dette en 2011

1. Traitement selon « les termes de Cologne »	10
2. Traitement de stock de dette après l'atteinte du Point d'Achèvement de l'Initiative PPTTE	10

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

1. L'impact du rééchelonnement de la dette extérieure : le cas de la République du Honduras	17
2. L'Initiative PPTTE : état d'avancement et participation du Club de Paris	20

Sommaire

Summary

Foreword	4
Key facts in 2011	6
Key figures	7

Paris Club debt treatment activity in 2011

1. Treatment according to the «Cologne terms»	10
2. Treatment of debt stock after reaching the Completion Point of the HIPC Initiative	10

Impact of past Paris Club debt treatment on the situation of developing countries

1. The impact of rescheduling of external debt: the case of the Republic of Honduras	17
2. The HIPC Initiative: status of implementation and Paris Club involvement	20

Sujets généraux discutés dans le cadre du Club de Paris en 2011

1. La crise financière mondiale	25
2. Le Printemps arabe et le Partenariat de Deauville	25
3. Réunion annuelle avec les pays créanciers non-membres du Club de Paris et avec le secteur privé	28
4. La lutte contre les fonds voutours, l'action de la Banque mondiale avec la Facilité pour la réduction de la dette	30
5. La révision du cadre de viabilité de la dette des pays à faible revenu	34
6. Les instruments de financement contracyclique	38

Annexes

Principales caractéristiques du Club de Paris	44
Montants dus aux pays créanciers membres du Club de Paris par les États et autres débiteurs publics étrangers au 31 décembre 2011	46
Principes clés du Club de Paris	50

General issues discussed in the framework of the Paris Club in 2011

1. The Global economic crises	25
2. The Arab Spring & Deauville partnership	25
3. Annual meeting with private sector creditors and creditor countries not members of the Paris Club	28
4. Vulture creditors - Action of the World Bank through the Debt Reduction Facility	30
5. Revisiting the Debt Sustainability Framework for Low-Income Countries	34
6. Contingent financing instruments	38

Annexes

Key Features of the Paris Club	44
Amounts due to Paris Club creditor countries by foreign sovereign and other public debtors as of 31 December 2011	46
Key Principles of the Paris Club	50

C'est un plaisir pour moi de présenter ce cinquième rapport annuel du Club de Paris, qui démontre toujours son engagement dans la recherche de solutions coordonnées aux crises de dette, dans cette période marquée par de nombreux défis. Le Club de Paris est resté particulièrement attentif à l'évolution de la situation mondiale, marquée notamment par la crise financière et économique mondiale, la volatilité des prix des matières premières et un contexte de mutations historiques dans la région du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord.

Le Club de Paris a poursuivi la mise en œuvre de l'Initiative renforcée en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE), action coordonnée de l'ensemble des acteurs financiers internationaux, et notamment des institutions multilatérales, en vue de ramener le fardeau de la dette extérieure de ces pays à un niveau soutenable.

À fin 2011, 32 pays éligibles à cette Initiative ont bénéficié d'allègements définitifs du stock de leur dette de la part du Club de Paris. En 2011 notamment, la République de Côte d'Ivoire a bénéficié d'un accord de restructuration de dette publique extérieure avec le Club de Paris, qui a permis un allègement exceptionnel du service de sa dette. Je tiens à saluer l'importance de cette étape franchie par la République de Côte d'Ivoire lors de la négociation en Club de Paris du 15 novembre 2011. Après avoir été considérablement fragilisée par le conflit post-électoral de fin 2010, la République de Côte d'Ivoire a su, au printemps 2011, mettre un terme au conflit civil, apaiser sa vie politique et débiter son redressement économique, par le biais d'une reprise de l'activité et de la normalisation des relations du pays avec la communauté financière internationale. Ainsi, en novembre 2011, un nouveau programme



Avant-propos

Foreword

It is my pleasure to introduce this fifth annual report of the Paris Club, which continues to show its commitment to finding coordinated solutions to debt crises, in this period marked by substantial challenges. The Paris Club has remained particularly attentive to the changes in the global situation, in particular due to the financial and economic crisis and to volatile commodity prices, and in a context of historical transformations in the Middle East and North Africa.

The Paris Club has continued to implement the Enhanced Initiative for Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative, a coordinated action of all international financial actors, including multilateral institutions, to reduce these countries' burden of external debt to sustainable levels.

At end 2011, 32 countries eligible for this Initiative have received final debt relief from the Paris Club. In 2011 in particular, the Republic of Côte d'Ivoire was granted an external public debt relief treatment, which allowed exceptional external debt service reduction. I wish to put special emphasis on the major step taken by the Republic of Côte d'Ivoire through the negotiation with the Paris Club on November 15, 2011. After having been considerably weakened by the post-election conflict in late 2010, the Republic of Côte d'Ivoire was able, in the spring of 2011, to bring an end to the civil conflict and to ease its political situation, and to quickly revive economic activity, through an upturn in business activity and a normalization of the country's relations with the international financial community. Following the

FMI pour la RCI, soutenu par une Facilité élargie de crédit, a été adopté, et un nouvel accord de restructuration de dette (traitement intérimaire de flux) a été conclu avec les créanciers de la Côte d'Ivoire au Club de Paris.

Les créanciers du Club de Paris ont également consacré une partie importante de leur activité, en 2011, à poursuivre leurs efforts pour promouvoir des recherches de solutions coordonnées aux crises de dette. Les discussions avec des représentants de créanciers bilatéraux non membres du Club de Paris et des représentants du secteur privé ont été approfondies, notamment sur plusieurs sujets financiers internationaux d'actualité. L'introduction des clauses d'action collective standardisées dans les contrats obligataires souverains européens a ainsi été évoquée avec les représentants des créanciers privés. La

lutte contre les créanciers procéduriers, en particulier vis-à-vis des pays PPTE, qui par leur action, tirent profit des efforts d'annulation de dette consentis par les autres créanciers et privent ainsi la lutte contre la pauvreté de ressources financières importantes, a été mise en avant.

Le renforcement du principe de comparabilité de traitement et l'association approfondie des créanciers autres que ceux membres du Club de Paris sont particulièrement d'actualité, dans le contexte économique actuel, pour les créanciers du Club de Paris, dont la volonté est de continuer à apporter des solutions coordonnées et efficaces aux crises extérieures de dette. ■

Président du Club de Paris



Ramon Fernandez

Paris Club Chairman

approval by the International Monetary Fund (IMF) of a new arrangement under the Extended Credit Facility in November 2011, Paris Club creditors thus agreed, with the Government of the Republic of Côte d'Ivoire, to alleviate its external public debt (interim flow treatment). In 2011, Paris Club creditors also continued their efforts for promoting coordinated solutions to debt crises. Discussions with non-Paris Club bilateral creditors and private sector representatives were extensive, including on several current international financial matters. The introduction of standardized collective action clauses in European sovereign bond contracts was discussed with representatives of private creditors. Action regarding "Vulture" creditors, who by their actions, especially vis-

à-vis the HIPC countries, benefit from debt cancellation efforts made by other creditors and thus deprive the collective fight against poverty of significant financial resources, was emphasized.

The reinforcement of the comparability of treatment principle, and the close association with non-Paris Club members are particularly relevant in today's economic context, for Paris Club creditors, who are committed to continue to provide coordinated and effective solutions to external debt crises. ■

10 mai ■ Conclusion d'un accord avec la République de Guinée-Bissau dans le cadre de l'Initiative renforcée en faveur des pays pauvres très endettés

17 juin ■ Réunion du Club de Paris avec les représentants des pays créanciers non-membres du Club de Paris et du secteur privé

15 novembre ■ Conclusion d'un accord avec la République de Côte d'Ivoire dans le cadre de l'Initiative renforcée en faveur des pays pauvres très endettés

Faits marquants en 2011

Key facts in 2011

May 10 ■ Conclusion of an agreement with the Republic of Guinea-Bissau in the framework of the enhanced HIPC Initiative

June 17 ■ Meeting of the Paris Club with representatives of non Paris Club bilateral creditors and representatives of the private sector

November 15 ■ Conclusion of an agreement with the Republic of Côte d'Ivoire in the framework of the enhanced HIPC Initiative

	2011	2010	2009	2008
Nombre d'accords conclus par le Club de Paris	2	9	7	6
dans le cadre de l'Initiative PPTE	2	8	6	5
dans le cadre de l'approche d'Évian	-	1	1	1
dans le cadre de remboursement anticipé	-	-	-	-
Montants traités en millions de dollars	2 606	13 292	5 293	3 196
dans le cadre de l'Initiative PPTE	2 606	13 175	5 130	3 120
dans le cadre de l'approche d'Évian	-	117	163	76
dans le cadre de remboursement anticipé	-	-	-	-
Montants rééchelonnés en millions de dollars	1 953	4 306	4 110	1 564
dans le cadre de l'Initiative PPTE	1 953	4 189	4 020	1 500
dans le cadre de l'approche d'Évian	-	117	90	64
Montants annulés en millions de dollars	653	8 987	1 183	1 600
Effort bilatéral additionnel d'annulation au-delà de PPTE	198	3 797	164	N/A

Chiffres clés

Key figures

	2011	2010	2009	2008
Number of agreements in the Paris Club framework	2	9	7	6
under the HIPC Initiative	2	8	6	5
under the Evian approach	-	1	1	1
on early repayment operations	-	-	-	-
Amounts treated in USD million	2 606	13 292	5 293	3 196
under the HIPC Initiative	2 606	13 175	5 130	3 120
under the Evian approach	-	117	163	76
on early repayment operations	-	-	-	-
Amounts rescheduled in USD million	1 953	4 306	4 110	1 564
under the HIPC Initiative	1 953	4 189	4 020	1 500
under the Evian approach	-	117	90	64
Amounts cancelled in USD million	653	8 987	1 183	1 600
Additional bilateral effort of cancellation beyond HIPC	198	3 797	164	N/A

Activité du Club de Paris en matière de traitement de dette en 2011



Paris Club debt treatment activity in 2011

En 2011, les créanciers du Club de Paris ont tenu deux réunions de négociation avec des pays débiteurs. Ces accords ont été conclus dans le cadre de l'Initiative renforcée en faveur des pays pauvres très endettés (Initiative PPTE).

Depuis la première réunion avec un pays débiteur, le 16 mai 1956, lorsque l'Argentine a rencontré ses créanciers publics à Paris, les créanciers du Club de Paris ont conclu 423 accords (à l'exclusion des opérations de remboursement anticipé) avec 88 pays débiteurs différents. Ces accords recouvrent un total de plus 556 milliards de dollars en valeur nominale depuis 1956.

En 2011, le Club de Paris a poursuivi la mise en œuvre de l'Initiative PPTE : deux accords ont été conclus avec des pays PPTE, après avoir enregistré des progrès dans le cheminement de l'Initiative PPTE ; un total d'environ 2,6 milliards de dollars ont été traités, dont 653 millions ont été annulés et 2 milliards rééchelonnés. Les créanciers du Club de Paris ont également accordé des annulations bilatérales additionnelles pour un montant supérieur à 198 millions de dollars. Tous les pays PPTE dont la dette a été traitée en 2011 se sont engagés à allouer les ressources libérées par les traitements aux priorités identifiées dans la stratégie de réduction de la pauvreté du pays.

In 2011, Paris Club creditors held two negotiations with debtor countries. The agreements were concluded under the framework of the Entranced Initiative for the Heavily Indebted Poor Countries (HIPC Initiative).

Between the first meeting with a debtor country on May 16, 1956, when Argentina met its public creditors in Paris, and in December 2011, Paris Club creditors reached 423 agreements (excluding early repayment operations) with 88 different debtor countries. These agreements have covered a total of more than USD 556 billion in nominal value since 1956.

In 2011, the Paris Club continued the implementation of the HIPC Initiative: two agreements were concluded with HIPC countries after they recorded good progress in the framework of the HIPC Initiative. A total of about USD 2.6 billion were processed, of which 653 million was cancelled and USD 2 billion rescheduled. Paris Club creditors also provided additional bilateral cancellation for an amount exceeding USD 198 million. All HIPC countries whose debt was treated in 2011 pledged to allocate the resources freed by the treatment to the priorities identified in the poverty reduction strategy of the country.

1 Traitement selon les « termes de Cologne »

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

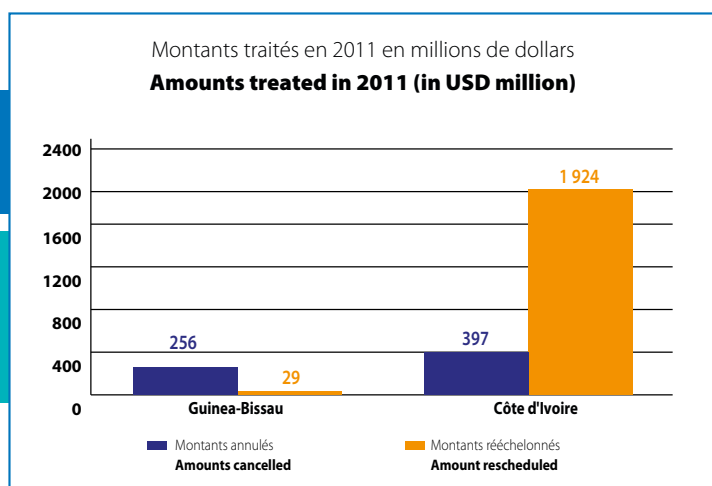
La République de Côte d'Ivoire s'est vue accorder un traitement de reprise intérimaire à la suite de la reprise d'un programme FMI.

L'accord conclu le 15 novembre 2011 avec la République de Côte d'Ivoire traite environ 2,3 milliards de dollars. Sur ce montant, 397 millions de dollars ont été annulés selon les termes de Cologne, et 1,9 milliard de dollars ont été différés ou rééchelonnés. Sur les 2,3 milliards de dollars traités, les efforts les plus importants fournis par les créanciers du Club, à savoir les efforts d'annulation précités au titre de Cologne, ainsi que le différé exceptionnel des créances les plus privilégiées après mi-2014, ont atteint 1,8 milliard de dollars.

2 Traitement de stock de dette après l'atteinte du Point d'Accomplissement de l'Initiative PPTE

Lorsqu'un pays franchit le Point d'Accomplissement, le Club de Paris fournit l'assistance restante, nécessaire pour restaurer la soutenabilité de sa dette. Depuis 1996, 32 pays ont reçu un traitement de stock de dette de la part des créanciers du Club de Paris dans le cadre de l'Initiative PPTE.

Suite à l'atteinte en décembre 2010 de son Point d'Accomplissement dans le cadre de l'Initiative PPTE, la République de Guinée-Bissau a bénéficié d'un traitement de son stock de dette de la part des créanciers du Club de Paris. Cet accord prévoit l'annulation d'environ 256 millions de dollars. En complément à cela, les créanciers du Club de Paris ont convenu de délivrer une annulation additionnelle bilatérale de 27 millions de dollars.



1 Treatment according to the «Cologne terms»

When a country reaches the Decision Point of the HIPC Initiative but not yet the Completion Point, the Paris Club provides interim debt relief.

The Republic of Côte d'Ivoire was granted an interim debt treatment following the resumption of an IMF program.

The agreement reached on November 15, 2011, with the Republic of Côte d'Ivoire treats about USD 2.3 billion. Out of this total amount, USD 397 million was cancelled according to the "Terms of Cologne" and USD 1.9 billion was deferred or rescheduled. Out of the total of 2.3 billion USD, the most significant efforts made by Paris Club creditors, i.e. cancellation efforts according to Cologne Terms, and the exceptional deferral after mid-2014 of the most senior claims, reached USD 1.8 billion.

2 Treatment of stock of debt after reaching the Completion Point of the HIPC Initiative

When a country reaches Completion Point, the Paris Club provides the additional assistance required to restore debt sustainability. Since 1996, 32 countries have benefited from a debt stock treatment from Paris Club creditors under of the HIPC Initiative.

In December 2010, after reaching Completion Point under the HIPC Initiative the Republic of Guinea-Bissau received a debt stock treatment from Paris Club creditors. This agreement cancelled approximately USD 256 million of debt. In addition to this, the Paris Club creditors committed, on a bilateral basis, to cancel an additional USD 27 million.

Mise en œuvre de l'Initiative PPTE à fin 2011

(pays qualifiés, éligibles, potentiellement éligibles ou qui souhaiteraient bénéficier de l'Initiative renforcée PPTE)

Implementation of the HIPC Initiative as of end 2011

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

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

Principales caractéristiques des accords conclus dans le cadre de l'Initiative renforcée en faveur des pays pauvres très endettés (Initiative PPTE)

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 (cf p. 13).

Key features of agreements concluded in the framework of the Initiative for Heavily Indebted Poor Countries (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 credi-

tors therefore agreed that 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 (see p. 13).

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

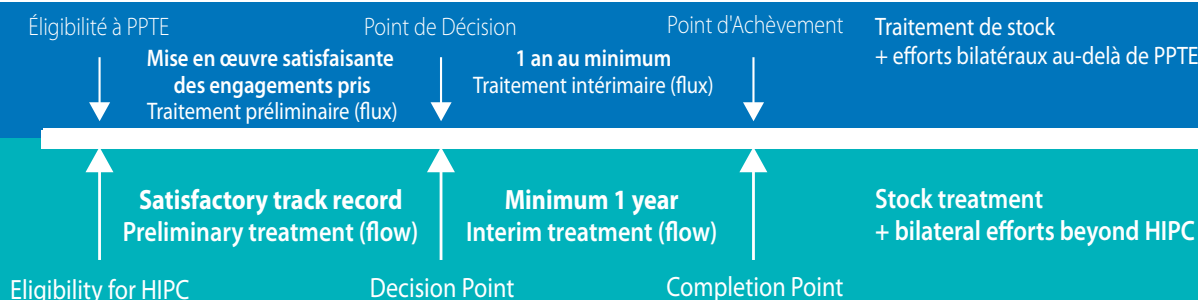
Période préliminaire. Pour être éligible, un pays doit adopter des programmes d'ajustement et de réformes soutenus par le FMI et la Banque mondiale et mettre en œuvre de façon satisfaisante ces programmes pendant un certain temps. Durant cette période, le pays continue à recevoir des allègements de dette 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) Selon les termes de Naples, 67 % des échéances dues au titre des dettes non consenties aux conditions de l'Aide Publique au développement (NAPD) sont annulées, les montants restant 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 (NAPD) 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.



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 certain period of time. During this period, it will receive debt relief from Paris Club creditors. The preliminary treatment (flow treatment) is granted under Naples terms¹.

Decision Point. At Decision Point, the IMF and the 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 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 treatment)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.

(1) Under the Naples terms, 67% of amounts due under debts not granted under Official Development Assistance (NODA) 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 (NODA) 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.

Point d'Achèvement PPTE : un nouveau départ et des défis à venir

Un long chemin vers le Point d'Achèvement PPTE.

La Guinée-Bissao a été déclarée éligible à l'allègement de dette PPTE en décembre 2000 (Point de Décision). Les tensions politiques et la poursuite de politiques macro-économiques changeantes, combinées avec la fragilité des institutions et le caractère limité des capacités techniques, ont cependant empêché le pays d'atteindre le Point d'Achèvement de l'Initiative PPTE pendant plusieurs années. Les efforts considérables entrepris pour rétablir la stabilité économique, sociale et institutionnelle depuis l'élection en 2009 ont porté leurs fruits, et le Point d'Achèvement PPTE a été atteint en décembre 2010. La Guinée-Bissao a aussi été déclarée éligible à un allègement global de la dette, en vertu de l'Initiative d'Allègement de la Dette Multilatérale (IADM), et de la part de ses créanciers extérieurs. Ces actions ont permis de réduire le service de

la dette d'un montant total, c'est en termes nominaux, de 1,2 milliard de dollars (dont 285 millions de dollars grâce aux efforts des créanciers du Club de Paris), ce qui a diminué le montant de la dette extérieure souveraine et garantie par la Guinée-Bissao de 121,9 % du PIB en 2009 à 17,5 % du PIB à fin 2011.

Un nouveau départ. L'atteinte du Point d'Achèvement PPTE représente un jalon important dans la reprise économique de la Guinée-Bissao, et a contribué à rétablir progressivement la confiance. En dépit d'un environnement extérieur contraignant, les autorités ont maintenu leur engagement à mettre en œuvre des politiques et des réformes solides visant à améliorer la performance macro-économique et la soutenabilité des finances publiques. À titre d'exemple, pour la première fois, la loi de finances pour l'année 2012 prévoit des recettes suffisantes pour couvrir les dépenses courantes et pour financer de l'assistance budgétaire en soutien aux projets d'investisse-

Contribution de Paulo Drummond

Contribution from Paulo Drummond

HIPC Completion Point: a New Beginning and Challenges Ahead

A long road to the HIPC Completion Point. Guinea-Bissau qualified for HIPC debt relief in December 2000 (interim Decision Point). Political tensions and erratic macroeconomic policies, combined with fragile institutions and limited technical capacity, however, prevented Guinea-Bissau from completing the HIPC Initiative for the next several years. The tremendous efforts to restore economic, social and institutional stability undertaken since the election in 2009 succeeded, and HIPC Completion Point was reached in December 2010. Guinea-Bissau also qualified for comprehensive debt relief under the Multilateral Debt Relief Initiative (MDRI) and from its external creditors. These actions led to total

debt service saving of US\$1.2 billion in nominal terms (of which US\$ 285 million from the Paris Club creditors) and reduced the amount of public and publicly guaranteed external debt from 121.9 percent of GDP in 2009 to 17.5 percent of GDP at the end of 2011.

A new beginning. Reaching the HIPC Completion Point marked a significant milestone in Guinea-Bissau's recovery and has contributed to a gradual return of confidence. Despite a challenging environment, the authorities have maintained their commitment to sound policies and reforms aimed at improving macroeconomic performance and fiscal sustainability. For instance, for the first time, the 2012 budget projects sufficient revenue to cover current spending allowing budgetary assistance to support investment plans. The

ment. Les autorités ont également continué à améliorer les relations avec les créanciers extérieurs, élaborant des accords bilatéraux avec les créanciers du Club de Paris et recherchant un traitement comparable auprès des autres créanciers bilatéraux. Pour maintenir l'élan post-PPTE en matière de réformes structurelles, le gouvernement a adopté, en juillet 2011, la deuxième stratégie de réduction de la pauvreté, en donnant la priorité aux politiques de développement, à la stabilité macroéconomique, et aux réformes du secteur public.

La participation du Fonds en Guinée-Bissao. Le FMI a aidé les autorités à stabiliser l'économie, en soutenant la mise en place de politiques macroéconomiques saines et de réformes accélérées dans le cadre d'un accord de Facilité Élargie de Crédit de trois ans, pour la période 2010-2013. Le FMI a également contribué à renforcer les capacités de la Guinée-Bissao dans les domaines de la gestion des finances publiques, de l'administration fiscale et douanière, et des statistiques.

Des défis à venir. Bien qu'à la suite du Point d'achèvement PPTE, les perspectives de la dette de la Guinée-Bissao se soient considérablement améliorées, de nouvelles actions doivent être entreprises pour réduire la vulnérabilité extérieure du pays et soutenir la croissance et les efforts en matière de réduction de la pauvreté. Les autorités doivent poursuivre les efforts en termes de réformes économiques, et notamment améliorer la capacité de gestion de la dette publique, réaliser des progrès en matière de réformes structurelles, diversifier l'assiette des exportations, et mobiliser davantage les revenus fiscaux domestiques. Pour financer le programme de développement, les autorités devront continuer à bénéficier de dons et de prêts à des conditions non concessionnelles en provenance des partenaires traditionnels et émergents en matière de développement, pour répondre aux besoins de financement du pays. ■

FMI - Guinée-Bissao



IMF - Guinea-Bissau

authorities have also continued to improve relations with external creditors by working on bilateral agreements with Paris Club creditors and seeking comparable treatment from remaining creditors. To maintain the post-HIPC momentum of reforms, the government adopted the second poverty reduction strategy in July 2011, prioritizing development policies, macroeconomic stability, and public sector reforms.

The Fund involvement in Guinea-Bissau. The IMF helped the authorities to stabilize the economy through its support of sound macroeconomic policies and accelerated reforms under a three-year Extended Credit Facility arrangement for 2010-2013. The IMF has also helped build capacities in the areas of public financial management, tax and custom administration, and statistics.

Challenges ahead. Although, following the HIPC completion point, Guinea-Bissau's debt outlook significantly improved, further actions are needed to reduce the country's external vulnerability and to sustain growth and poverty reduction. The authorities should sustain further progress on economic reforms, including strengthening debt management capacity, making progress on structural reforms, diversifying the export base, and mobilizing more domestic revenue. To finance its development agenda, the authorities should continue to rely on grants and concessional borrowing from traditional and emerging development partners to meet the country's financing needs. ■

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

Impact of past Paris Club
debt treatment
on the situation
of developing countries

1 L'impact du rééchelonnement de la dette extérieure : le cas de la République du Honduras

La République du Honduras a été déclarée éligible à l'Initiative PPTE renforcée par l'AID (Association internationale de développement) et le FMI (Fonds monétaire international)

en 1999, et a franchi le Point d'achèvement en avril 2005. Le 12 mai 2005, à la suite de l'atteinte du Point d'achèvement, les créanciers du Club de Paris ont accordé au Honduras une réduction de leurs créances de 206 millions de dollars en valeur nominale, pour restaurer la viabilité de la dette extérieure. Les créanciers du Club ont par ailleurs annulé 855 millions de dollars supplémentaires

dans le cadre de leurs efforts bilatéraux additionnels. En définitive, la dette du Honduras à l'égard du Club de Paris a été réduite de 1 474 millions de dollars à 413 millions de dollars. Cette réduction a permis d'allouer des ressources aux actions prioritaires identifiées dans la stratégie de réduction de la pauvreté du Honduras et de soutenir la stratégie de croissance des autorités.



1 The impact of rescheduling of external debt: the case of the Republic of Honduras

The Republic of Honduras was declared eligible the enhanced HIPC Initiative by the IDA (International Development Association) and the

IMF (International Monetary Fund) in 1999 and reached its Completion Point in April 2005. On May 12, 2005, after the Completion Point, Paris Club creditors granted a USD 206 million reduction in their claims in nominal terms, in order to restore the debt sustainability of Honduras. Paris Club creditors cancelled an additional USD 855 million

through additional bilateral efforts. The total debt of Honduras with respect to the Paris Club was reduced by USD 1.474 million to USD 413 million. Thanks to this reduction, resources were allocated to priority actions identified in the poverty reduction strategy of Honduras and to supporting the growth strategy of the authorities.

Honduras : allégement de la dette extérieure et lutte contre la pauvreté

1. Allégement de la dette et rôle du Club de Paris.

Pendant plusieurs années, les performances économiques et sociales du Honduras ont été irrégulières, marquées par une croissance faible, une pauvreté persistante et des politiques sociales inefficaces. En outre, le niveau d'endettement du pays était reconnu comme insoutenable. Pour améliorer cette situation, le Honduras a renforcé sa gestion de la macroéconomie, a adopté une approche plus globale de la mise en œuvre des politiques sociales, et a mis en œuvre une stratégie visant à retrouver un niveau d'endettement soutenable. Ainsi, en 2000, le Honduras a adopté avec succès un programme visant à l'amélioration de la situation économique et financière et a entamé une procédure d'allégement de sa dette extérieure. En 2005, il avait réussi à redresser sa situation macroéconomique

et à franchir la dernière étape de la procédure d'allégement de sa dette dans le cadre de diverses Initiatives impliquant les institutions financières multilatérales, les membres du Club de Paris et d'autres créanciers. Parallèlement, après les terribles dégâts provoqués par l'ouragan Mitch en 1998, le Honduras a mis au point une stratégie de réduction de la pauvreté tenant compte des réalités du pays et se conformant aux Objectifs de développement pour le millénaire.

2. Stratégie de réduction de la pauvreté (SRP).

La SRP a été établie courant 2000 selon un processus pleinement participatif, tous les acteurs du pays s'engageant à respecter des objectifs à long terme, avec une première échéance en 2015. Reflétant cette implication du plus grand nombre, un comité consultatif composé de représentants du gouvernement et de la société civile a été mis sur pied, ayant pour mission la définition des domaines

Contribution de Hector Guillermo Guillen Gomez

Contribution from Hector Guillermo Guillen Gomez

Honduras: external debt relief and poverty combat

1. Debt relief and the role of the Paris Club. For several years the economic and social performance of Honduras has been volatile with low growth, persistent poverty and ineffective social policies. In addition, an unsustainable debt situation had been recognized. To improve this situation, the country embarked on to strengthen the management of the macro-economy, a more comprehensive social policy, and a sustainable debt management policy. Thus in 2000, Honduras successfully adopted a program to improve the economic and financial situation and entered HIPC process aimed at debt relief from external creditors. By 2005, it

had corrected the macroeconomic situation and completed the final stage in order to qualify for debt relief under HIPC and MDRI multilateral financial institutions, members of the Paris Club and other creditors. Simultaneously, after suffering widespread destruction following Hurricane Mitch in 1998, the country prepared a poverty reduction strategy that responded to the reality of the country and was also in line with the Millennium Development goals.

2. The poverty reduction strategy (PRS). The PRS was prepared in 2000 through a broad participatory process, with commitments from all economic sectors by 2015. Reflecting such sectorwide commitment, a consultative council was established, made up of representatives of the Government and civil society. This council

d'intervention prioritaires, la sélection des programmes et des projets, le suivi de leur mise en œuvre et l'évaluation de leurs incidences et résultats. L'objectif premier de la SRP est de réduire la pauvreté de manière significative et durable, en s'appuyant sur une croissance économique accélérée garantissant l'équité. La SRP vise à accroître la qualité des systèmes éducatif et de santé tout en augmentant le nombre de ses bénéficiaires, à améliorer les infrastructures de base dans les zones rurales (eau et assainissement, voirie, électricité et télécommunications), ainsi qu'à améliorer le régime de protection sociale pour les plus pauvres, en particulier les minorités ethniques et les femmes. Les actions de la SRP sont financées par des ressources nationales (74,7 %), des financements extérieurs (10,1 %), des dons (2,1 %) et par les ressources provenant de l'allègement du service de la dette extérieure (13,1 %).

3. Progrès dans les principaux secteurs. Parallèlement aux avancées obtenues dans les domaines économique et financier, la SRP a permis de mettre au point des mécanismes innovants de prestation des services dans les domaines de l'éducation, de la santé et des infrastructures – en particulier l'eau, l'assainissement et la voirie – et de participation des usagers à ces services. Le processus de décentralisation en cours joue un rôle essentiel dans la conduite de ces programmes et projets, en donnant davantage de responsabilités aux autorités municipales et aux organisations non gouvernementales locales. En décembre 2010, la SRP avait consommé au total l'équivalent de 7,5 % du PIB, notamment pour des programmes et des projets touchant au développement du capital humain. Un grand nombre d'actions ciblent les zones rurales et sont mises en œuvre à l'aide de dispositifs non traditionnels permettant d'atteindre les populations les plus pauvres. ■

Ministre des Finances, Honduras



Minister of Finance, Honduras

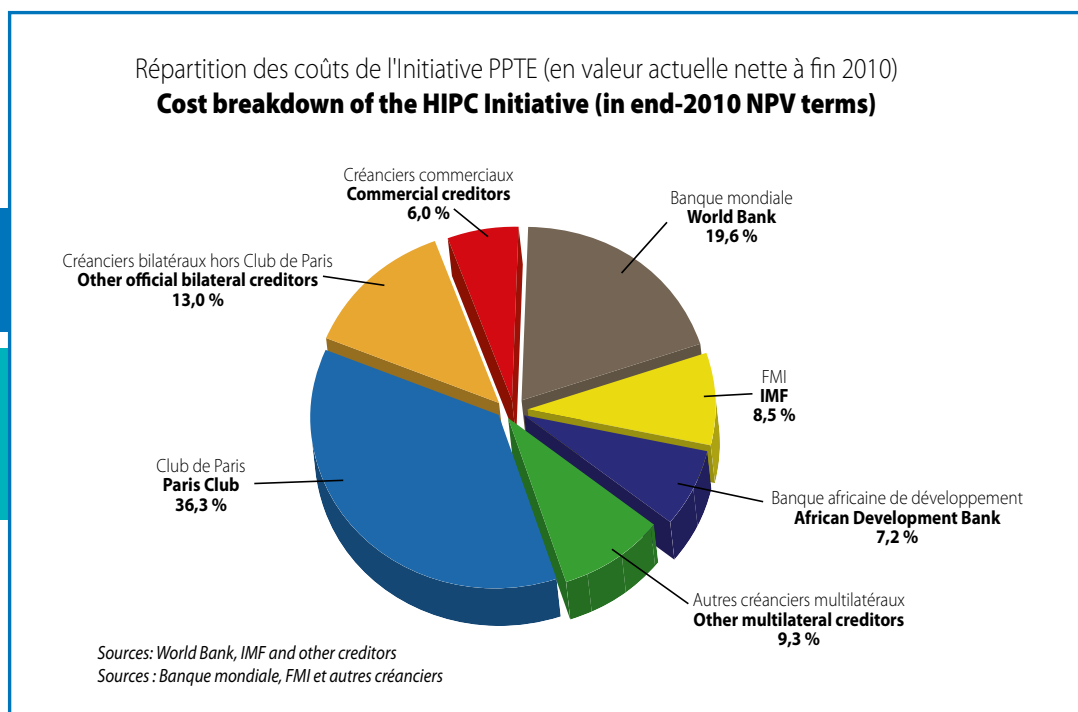
was in charge of setting priority the areas of attention, selecting programs and projects, following up on the implementation, and assessing impacts and results. The fundamental objective of the PRS is to reduce poverty in a significant and sustainable manner through accelerated economic growth, while, at the time, ensuring equity. The PRS is designed to increase the quality and coverage of education and health, improve the rural basic infrastructure (water and sanitation, roads, electricity and telecommunications networks); and improve social protection for the poor, especially ethnic minorities and women. The actions of the PRS are financed by national resources (74.7%), external financing (10.1%), grants (2.1%) and from resources of the external debt service relief (13.1%).

3. Progress in the main sectors. In addition to progress made in our economic and financial situation, the PRS has served to develop innovative mechanisms for delivery and participation of services in education, health and infrastructure, especially water, sanitation and roads. A decentralization process plays a very important role in the implementation of programmes and projects as municipal authorities and local non-governmental organizations assume greater responsibilities. Through December 2010, the PRS has spent 7.5 of GDP in programmes and projects specifically in the area of human capital formation. Many of the actions are aimed at rural areas and are implemented through non-traditional mechanisms to ensure that the projects reach the poorest members of the community. ■

2 L'Initiative PPTE : état d'avancement et participation du Club de Paris

Le Club de Paris occupe une place de premier plan dans la mise en œuvre des allègements de dette au titre de l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE), coordonnée par le FMI et la Banque mondiale. Le rétablissement d'un endettement soutenable pour les pays éligibles à l'Initiative PPTE est un objectif central pour les créanciers du Club de Paris, qui se sont engagés à apporter l'effort d'annulation attendu au titre de l'Initiative PPTE. Le Club de Paris, dans son ensemble, représente 36,3 % du coût total estimé de l'Initiative PPTE depuis sa mise en place en 1996 et la plus importante contribution à l'effort global, estimé à 76 milliards de dollars en valeur actuelle nette à fin 2010.

De plus, tous les créanciers du Club de Paris ont annoncé qu'ils iraient au-delà des annulations de dette octroyées dans le cadre de l'Initiative PPTE, au moyen d'efforts bilatéraux additionnels, en particulier portant sur les créances d'Aide Publique au Développement (APD). Cet effort d'annulation additionnel a représenté, pour le Club de Paris, 11,9 milliards de dollars en valeur actuelle nette à fin 2010 entre 1996 et 2011.



2 The HIPC Initiative: status of implementation and Paris Club involvement

The Paris Club has a prominent role in the implementation of debt relief under the Heavily Indebted Poor Countries Initiative (HIPC Initiative), coordinated by the IMF and the World Bank. The return to debt sustainability for countries eligible to the HIPC Initiative is a central goal for Paris Club creditors, who have pledged to provide their share of debt relief under the HIPC Initiative. The Paris Club, as a whole, represents 36.3% of the total estimated cost of the HIPC Initiative and the largest contribution to the overall effort which is estimated at USD 76 billion in end-2010 net present value terms.

In addition, all Paris Club creditors have announced that they would grant additional debt reductions, going beyond those provided under the HIPC Initiative, in particular for Official Development Assistance (ODA) claims. This additional debt reduction effort represents, for the Paris Club as a whole, a reduction of USD 11.9 billion in end-2010 net present value, between 1996 and 2011.

Note d'information relative à l'état d'avancement de l'Initiative PPTE

Contribution de la Banque mondiale

Bien que des progrès restent à accomplir, l'Initiative PPTE a déjà largement atteint ses objectifs. À la fin de l'année 2011, (i) sur 39 pays PPTE, 36 ont atteint le Point de Décision. Sur ces derniers, 32 sont parvenus au Point d'Achèvement et ont aussi bénéficié d'un allègement de leur dette au titre de l'ADM ; (ii) des 4 pays toujours en phase intérimaire, les Comores, la Côte d'Ivoire et la Guinée devraient atteindre leur Point d'Achèvement respectif au cours des douze mois prochains, tandis que les perspectives restent incertaines concernant le Tchad ;

(iii) seuls 3 pays potentiellement éligibles à l'Initiative PPTE (l'Érythrée, la Somalie et le Soudan) pourraient s'engager dans un processus menant à la qualification pour un allègement de dette au titre de l'Initiative PPTE.

L'Initiative PPTE étant en grande partie achevée, les Conseils d'Administration de l'AID (Association internationale de développement) et du FMI (Fonds monétaire international) ont décidé de modifier son cadre en ajoutant aux critères d'éligibilité le revenu et l'endettement à fin 2010, et en restreignant l'élargissement ultérieur de la liste des pays potentiellement éligibles (*ring-fencing*). L'adoption de ces nouveaux critères conduit à exclure trois pays parmi les quatre potentiellement éligibles, à ce jour, dont les gouvernements avaient indiqué ne pas souhaiter bénéficier d'une assistance au titre de l'Initiative

HIPC Progress Brief

World Bank's contribution

Although some challenges remain, the objectives of the HIPC Initiative have largely been reached. As of end-2011 (i) 36 out of 39 HIPCs have reached the Decision Point, and 32 have reached the Completion Point and also benefited from debt relief under the MDRI; (ii) of the four countries between the Decision and Completion Points, Comoros, Cote d'Ivoire and Guinea are expected to reach their respective Completion Points within the next 12 months, while prospects for Chad remain uncertain; (iii) only three potentially eligible

countries—Eritrea, Somalia and Sudan—are yet to start the process of qualifying for debt relief under the Initiative.

As the HIPC Initiative is largely completed, the Boards of IDA and IMF decided to modify its framework by adding end-2010 income and indebtedness criteria for eligibility to further ring-fence potentially eligible countries. The adoption of the new criteria has led to the exclusion of three of the four countries currently potentially eligible whose governments have previously indicated that they do not wish to avail themselves of HIPC Initiative assistance (Bhutan, Lao PDR and Kyrgyz Republic). The other, Nepal, remains potentially eligible. Eritrea,

PPTe (le Bhoutan, le Laos et le Kirghizstan) ; le quatrième, le Népal, reste potentiellement éligible, tout comme l'Érythrée, la Somalie et le Soudan.

Tout en reconnaissant la nécessité de continuer à surveiller la mise en œuvre de l'Initiative PPTe/IADM, le FMI et l'AID ont décidé de rationaliser davantage les publications sur les progrès réalisés dans le cadre de l'Initiative, en actualisant régulièrement les dernières informations sur les sites du FMI et de la Banque mondiale, et en établissant un mécanisme de surveillance des facteurs de risque de surendettement au sein des pays à faible revenu (PFR), via la rédaction régulière de rapports joints entre le FMI et la Banque mondiale sur les facteurs de vulnérabilité à l'endettement dans les PFR et plus particulièrement les PPTe. L'allègement de dette au titre de l'Initiative PPTe/IADM a considérablement réduit la charge de la dette des PPTe.

L'allègement octroyé aux 36 PPTe ayant atteint le Point de Décision représente près de 35 % du PIB 2010 de ces pays. Ce soutien, associé aux allègements de dette traditionnels et additionnels (« au-delà de l'Initiative PPTe ») accordés par les créanciers du Club de Paris, aurait réduit la charge de la dette des pays bénéficiaires d'environ 90 % par rapport au niveau d'avant le Point de Décision.

Ces allègements de dette se sont accompagnés d'une hausse des dépenses consacrées à la réduction de la pauvreté dans les PPTe. Dans les 36 pays ayant franchi le Point de Décision, ces dépenses ont augmenté de plus de trois points de PIB, en moyenne, entre 2001 et 2010, tandis que les paiements au titre du service de la dette ont diminué dans une proportion légèrement inférieure. Malgré ces évolutions, les progrès réalisés par les PPTe en vue d'atteindre les Objectifs du millénaire pour le développement sont souvent inégaux et parfois insuffisants.

Somalia and Sudan also continue to remain potentially eligible for debt relief under the HIPC Initiative.

While recognizing the need to continue monitoring the implementation of the Initiatives, IMF and IDA Boards also decided to further streamline HIPC Initiative and MDRI progress reporting, with updated information regularly posted on the IMF and World Bank websites, and to start monitoring the development of debt vulnerabilities in LICs through the preparation of periodic joint IMF-World Bank reports on debt vulnerabilities in LICs, including HIPCs.

Debt relief under the HIPC Initiative and the MDRI has substantially lowered the debt burdens of HIPCs. Debt relief under the Initiatives to the 36 post-Decision Point HIPCs represents almost 35 percent of these countries' 2010 GDP. Together with debt relief under traditional mechanisms and additional ("beyond HIPC") relief from Paris Club creditors, this assistance is estimated to reduce the debt burden for these countries by about 90 percent relative to pre-Decision Point levels.

In parallel to the delivery of debt relief, HIPCs have increased their poverty reduction expenditure. For the

Certains points nécessitent une attention particulière pour parvenir à mettre pleinement en œuvre les Initiatives. Certains pays pré-Point de Décision et post-Point de Décision sont dans des situations particulièrement difficiles. Résoudre ces problèmes nécessitera des efforts prolongés au niveau national et un soutien sans faille de la communauté internationale. La participation de tous les créanciers, notamment d'institutions multilatérales de plus faible envergure, de créanciers bilaté-

raux n'appartenant pas au Club de Paris et de créanciers privés, reste à assurer. Des fonds supplémentaires devront être mobilisés afin d'alléger la dette des quelques PPTE en arriérés prolongés vis-à-vis des institutions financières internationales. Les procès intentés à l'encontre des PPTE, bien que leur nombre se soit réduit depuis quelques années, peuvent encore être très coûteux pour ces pays. ■



36 post-Decision Point countries, poverty reduction spending increased by more than three percentage points of GDP, on average, between 2001 and 2010, while debt service payments declined by a somewhat smaller amount. Notwithstanding these developments, HIPC countries have made uneven, and in some cases limited, progress toward achieving the MDGs.

Some issues require continued attention in order to implement the Initiatives fully. Some of the decision and pre-Decision-Point HIPC countries face especially difficult challenges. Overcoming these challenges will require

sustained domestic efforts and continued support from the international community. Full participation of all creditors, particularly a number of smaller multilateral, non-Paris Club bilateral, and private creditors, remains to be secured. Additional funds will be needed to provide debt relief to the few HIPC countries having protracted arrears to international financial institutions. The incidence of litigation against HIPC countries, albeit diminished in recent years, can still be costly for HIPC countries. ■

Sujets généraux discutés dans le cadre du Club de Paris en 2011



General issues discussed in the framework of the Paris Club in 2011

1 La crise financière mondiale

En 2011, l'économie mondiale a fait face à de nombreux chocs, notamment la hausse des prix des matières premières en début d'année, suivie par le séisme de Sendai au Japon, puis par la recrudescence des tensions financières, notamment en zone euro à partir de l'été. Ces chocs ont sensiblement fragilisé l'économie des pays débiteurs du Club de Paris, notamment les pays à faible revenu dont les exportations sont très sensibles au prix des matières premières.

Tout au long de l'année, les créanciers du Club de Paris ont ainsi porté une grande attention à la situation économique et aux mutations aussi bien politiques, par exemple au Moyen-Orient et en Afrique du Nord, qu'économiques, par exemple au sein de la zone euro.

L'année 2011 a en outre été riche en réflexions, discussions, et négociations sur la scène internationale. La nécessité d'une solidarité et d'une coordination entre

économies a pris des formes concrètes dans les différents forums internationaux, avec des progrès significatifs en matière de renforcement de la gouvernance économique mondiale et du cadre global pour une croissance forte, durable et équilibrée.

2 Le Printemps arabe et le Partenariat de Deauville

La plupart des membres du Club de Paris sont créanciers des pays de la zone Moyen-Orient/Afrique du Nord, et certains d'entre eux, en tant que membres du G8, contribuent activement au Partenariat de Deauville mis en place au printemps 2011. À ce titre, les pays membres du Club se sont attachés à porter une grande attention, tout au long de l'année 2011, à la situation économique et politique de ces pays en transition.

1 The Global economic crises

In 2011, the global economy faced numerous shocks, including the rise in commodity prices earlier in the year, the Sendai earthquake in Japan, and the return of financial instability, particularly in the eurozone in the second half of the year. These shocks significantly weakened the economies of debtor countries of the Paris Club, and in particular those of low-income countries, whose exports are very sensitive to commodity prices.

Throughout the year, Paris Club creditors devoted considerable attention to the economic situation as well as to the deep changes, in the Middle East and North Africa and within the euro area.

2011 was also an intense and productive year in terms of exchange of ideas, discussions and international negotiations. The need for solidarity and coordination

between national economies took concrete forms in the various international fora, with significant progress in the strengthening of global economic governance and in building the overall framework for strong, sustainable and balanced growth.

2 The Arab Spring & Deauville partnership

Most Paris Club members are Middle East-North Africa (MENA) countries creditors, and some of them, as G8 members, take an active part in the Deauville Partnership launched in the Spring of 2011. In this respect, members of the Paris Club paid close attention throughout 2011 to the economic and political situation of transition countries.

Au printemps 2011, le peuple a ressurgi dans la vie publique de nombreux pays du monde arabe, en réclamant le respect de ses droits fondamentaux, la mise en place d'États de droit et d'institutions démocratiques. Les révolutions arabes n'ont pas seulement affecté durablement la vie et l'histoire politique des pays concernés – elles ont également eu un impact économique considérable : à court terme, les révolutions ont représenté un véritable choc pour l'activité des pays concernés, créant ainsi des besoins financiers immédiats. À moyen et long terme, ces pays devront faire face au double défi de la croissance et du chômage, en particulier des populations les plus jeunes.

Sous l'impulsion de la France, qui en exerçait la présidence, le Groupe des huit (G8) s'est engagé, le 27 mai 2011, lors du sommet de Deauville, à aider les pays arabes, en particulier l'Égypte et la Tunisie, premiers membres du Partenariat, dans leur transition politique et économique vers des sociétés plus libres et plus justes.

Deux piliers du Partenariat de Deauville ainsi créé ont été identifiés lors de ce sommet fondateur. Le premier, économique, a vocation à assurer la stabilité des pays concernés, élément crucial pour s'assurer du succès de la transition, et à appuyer les stratégies mises au point par les pays eux-mêmes afin d'assurer une croissance durable et inclusive. Le deuxième, politique, est destiné à soutenir la transition démocratique et institutionnelle des pays du Partenariat ainsi que les réformes en matière de gouvernance et de lutte contre la corruption. Lors du sommet de Deauville, les représentants du G8 ont également appelé de leurs vœux une extension régionale appropriée du mandat de la Banque européenne de reconstruction et de développement (BERD), forte de ses années d'expérience à accompagner la transition économique des pays d'Europe de l'Est.

Le 10 septembre 2011, les ministres des Finances du G8 réunis à Marseille ont approfondi leur engagement à l'égard des pays arabes en transition. Cette réunion a

Contribution de Delphine d'Amarzit

Contribution from Delphine d'Amarzit

In the spring of 2011, the people of the Arab world re-emerged as pivotal forces and actors of their countries' public sphere, after decades of absence. Tunisians, Egyptians and others demonstrated and demanded the respect of their fundamental rights, the establishment of the state of law and of democratic institutions. In this sense, what came to be known as the Arab Spring did not only affect the political life and history of these newly transitioning countries – it also had considerable economic impact: in the short-term, the revolutions were a real shock to these countries' usual activity, which resulted in immediate and significant financial needs. In the medium-and long-term, these countries will have to face the twin challenge of growth and unemployment, the latter being especially prevalent amongst the younger population.

Thanks to France's Initiative, which held at the time the group's Presidency, the heads of State and government of the G8 committed, at the Deauville summit held on

May 27, 2011, to help Arab countries, especially Egypt and Tunisia, the first members of the Partnership, in their political and economic transition toward free and fair societies.

The Partnership's two main pillars were created during this founding summit held in Deauville. The first pillar is economic, and its aim is to ensure transitioning countries stability, a key element to ensure the success of the overhaul they are currently undergoing. This pillar also aims at supporting strategies developed by the countries themselves to ensure sustainable and inclusive growth. The second pillar is political and aims at supporting the democratic and institutional transition of Partnership countries as well as governance reforms and the fight against corruption. At their summit in Deauville, the G-8 representatives also called for an appropriate regional extension of the European Bank for Reconstruction and Development's (EBRD) mandate, building on the Bank's

élargi le Partenariat à la Jordanie et au Maroc, la Libye ayant été invitée en tant que pays observateur, et permis d'en lancer le pilier économique, avec la participation de l'Arabie Saoudite, du Koweït, des Emirats Arabes Unis, du Qatar et de la Turquie. La réunion a aussi fait progresser l'offre financière multilatérale faite aux pays arabes en transition. Lors du sommet, les institutions financières régionales et internationales ont annoncé que sur la période 2011-2013, plus de 38 milliards de dollars seraient engagés au profit des quatre pays en transition, et le FMI a confirmé sa disponibilité à apporter son expertise ainsi qu'un soutien financier de 35 milliards de dollars aux quatre pays du Partenariat. Les institutions financières internationales se sont également engagées à créer une plateforme commune de coordination, à même de faciliter le partage d'information dans le suivi de la mise en œuvre du Partenariat de Deauville.

Lors de la réunion organisée le 20 avril 2011 à Washington sous l'égide des États-Unis, les ministres des Finances du G8 ont réaffirmé leur engagement à soutenir les pays arabes dans leur transition économique et politique, soutenant la création de diverses Initiatives et groupes de travail visant à promouvoir la stabilité, la création d'emploi, la bonne gouvernance et l'intégration pour les pays du Partenariat.

La France se félicite de constater que les États-Unis, dans le cadre de leur présidence du G8, ont pleinement repris le flambeau du Partenariat de Deauville. Un an après son lancement par le Président de la République, il demeure plus crucial que jamais pour les quatre pays concernés, dont la transition économique et politique est encore loin d'être achevée. ■

Chef du Service des Affaires Multilatérales et du Développement, DG Trésor



Assistant Secretary for Multilateral Affairs, Trade and Development
Politics Department, French Treasury

longstanding experience dealing with transition in Eastern Europe.

On September 10, 2011, G8 Finance Ministers met in Marseille to deepen their commitment towards Arab countries in transition. The Partnership was expanded, during this meeting, to new members - namely, Jordan and Morocco. Libya also took part in the meeting as an observer country. The meeting in Marseille also saw the launch of the Partnership's economic pillar, with the participation of Saudi Arabia, Kuwait, the United Arab Emirates, Qatar and Turkey. The meeting also allowed to deepen the multilateral financial offer made to Arab countries in transition. At the summit, the regional and international financial institutions have announced that over the period 2011-2013, over USD 38 billion would be made available to the four transition countries, and the IMF has confirmed its readiness to provide expertise and financial support up to USD 35 billion to the four countries of the Partnership.

International financial institutions have also agreed to create a common coordination platform to facilitate information sharing regarding the implementation of the Deauville Partnership.

At the meeting held on April 20, 2011, in Washington under the auspices of the United States, G8 Finance Ministers reaffirmed their commitment to support Arab countries in their economic and political transition, and announced the creation of various groups and Initiatives to promote economic stability, job creation, good governance and integration in Partnership countries.

France welcomed the United States' will to fully take on the Deauville Partnership in the framework of their presidency of the G8. A year after its launch by the French President, the Partnership remains more critical than ever for transition countries, who still have much to achieve from an economic and political standpoint. ■

3 Réunion annuelle avec les pays créanciers non-membres du Club de Paris et avec le secteur privé

La politique d'ouverture menée par le Club de Paris vis-à-vis des principaux créanciers du secteur privé et des principaux pays créanciers non-membres du Club de Paris constitue un enjeu de première importance. La réunion annuelle entre les membres du Club de Paris et des représentants des créanciers du secteur privé s'est tenue le 17 juin 2011. Comme lors des années précédentes, des représentants de créanciers souverains non-membres du Club de Paris – Afrique du Sud, Brésil, Chine, Israël, Koweït, Pologne, République de Corée et Roumanie – y ont assisté, aux côtés de représentants du FMI et de la Banque mondiale. Le Secrétariat du Club de Paris a présenté l'activité récente de l'institution. Cette réunion a également permis d'évoquer les conséquences économiques de la transition politique en Afrique du Nord et au Moyen-Orient. Les créanciers ont enfin discuté de l'introduction de clauses d'action collective standardisées dans les obligations souveraines des pays européens.

En 2011, le Club de Paris a poursuivi son partenariat avec l'*Institute of International Finance* (IIF). S'appuyant sur l'adhésion des institutions financières du monde entier, l'IIF a organisé en collaboration avec le Club de Paris des réunions annuelles ainsi que d'autres formes de consultation avec des créanciers privés. Les thèmes de discussion ont été élargis aux questions relatives aux marchés de la dette souveraine dans les économies avancées.

Les efforts de collaboration entre l'IIF et le Club de Paris revêtent une importance croissante dans le contexte, en perpétuelle évolution, dans lequel les créanciers souverains doivent opérer, caractérisé notamment par le poids croissant des créanciers et des investisseurs du secteur privé, par l'émergence progressive de créanciers souverains non traditionnels, et par le défi que représente l'évolution des marchés de la dette souveraine dans les économies avancées. Au mois de juin dernier, fidèle à sa longue tradition de promotion d'un dialogue ouvert entre acteurs publics et privés, l'IIF a organisé, en collaboration avec le Secrétariat du Club

Contribution de Hung Tran

Contribution from Hung Tran

3 Annual meeting with private sector creditors and creditor countries not members of the Paris Club

The outreach policy of the Paris Club towards major private and sovereign creditors not members of the Paris Club is a key issue. The annual meeting between members of the Paris Club and representatives of the private sector was held on June 17, 2011. As in previous years, representatives of sovereign creditors not members of the Paris Club - South Africa, Brazil, China, Israel, Kuwait, Poland, Republic of Korea and Romania - attended, alongside representatives of the IMF and the World Bank. The Secretariat of the Paris Club presented the recent activity of the institution. The meeting also provided an opportunity to discuss the economic consequences of political transition in North Africa and the Middle East. Finally creditors discussed the introduction of standardized collective action clauses in the sovereign bonds of European countries.

In 2011, the Paris Club continued its partnership with the Institute of International Finance (IIF). The IIF, drawing on its global membership of financial institutions, collaborated with the Paris Club in organizing annual meetings and other forms of consultation with private creditors. The discussion has been broadened to include issues related to sovereign debt markets in mature economies.

The collaborative efforts of the IIF and the Paris Club are increasingly important in the evolving landscape in which sovereign debt creditors must operate, which includes the growing weight of private sector creditors and investors, the gradual emergence of non-traditional sovereign creditors, and the challenging developments in mature economies' sovereign debt markets. This past June, building on its long-lasting tradition of promoting an open public-private dialogue, the IIF organized, in collaboration with the Paris Club Secretariat, the 12th annual meeting of the

de Paris, la 12^e réunion annuelle du Club de Paris avec un groupe représentatif de créanciers privés. Des participants issus d'institutions financières de premier plan ont échangé leurs vues avec des créanciers publics sur l'état d'avancement de cas récents de restructuration de dette traités par le Club de Paris, sur l'évolution des marchés de la dette souveraine et sur la possible introduction de clauses d'action collective (CAC) dans les nouvelles émissions d'obligations d'État de la zone euro. Les discussions ont mis l'accent sur les approches collaboratives prévues par les Principes pour des flux de capitaux stables et une restructuration équitable de la dette, promues par l'IIF.

Ces Principes sont le fruit d'une coopération entre des émetteurs souverains de premier plan sur les marchés de capitaux internationaux et de grands investisseurs privés au début des années 2000. Ils proposent des lignes directrices souples, fondées sur le fonctionnement des marchés et applicables sur une base volontaire, destinées à guider le comportement des débiteurs souverains et des créanciers privés en vue de favoriser et de maintenir

des flux de capitaux stables, et de promouvoir la stabilité financière et une croissance durable. La mise en œuvre de ces Principes est supervisée par un groupe d'administrateurs qui rassemble des hauts responsables de la finance mondiale, et dont fait partie le Président du Club de Paris. Les travaux conjoints de l'IIF et du Club de Paris ont permis de dégager plusieurs approches innovantes de résolution des difficultés liées à la dette souveraine, notamment la participation accrue des créanciers bancaires à l'Initiative PPTE (pays pauvres très endettés) lancée par le FMI et l'AID, ainsi qu'à l'Initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM), dont rend compte la Banque mondiale et le FMI. De plus, les lignes directrices qui sous-tendent ces Principes ont, avec succès, servi de base aux négociations entre les créanciers privés, les autorités grecques et les responsables de la zone euro sur le récent échange volontaire de titres de la dette grecque, dans le cadre de la première crise de la dette souveraine d'une économie de marché avancée depuis des décennies. ■

Directeur général adjoint et conseiller, Institute of International Finance



Deputy Managing Director and Counsellor,
Institute of International Finance

Paris Club with a representative group of private creditors. Participants from leading financial institutions exchanged views with official creditors on the status of recent debt restructuring cases being addressed by the Paris Club, developments in sovereign debt markets and the possible introduction of Collective Action Clauses (CACs) on new issues of Euro Area government bonds. The discussion highlighted the collaborative approaches, promoted by the IIF, envisaged under the Principles for Stable Capital Flows and Fair Debt Restructuring.

The Principles were developed collaboratively among leading sovereign issuers in international capital markets and leaders in private finance in the early 2000s, and incorporate voluntary, market-based, flexible guidelines for the behavior of sovereign debtors and private creditors with a view to promoting and maintaining stable capital flows and supporting financial

stability and sustainable growth. Implementation of the Principles is overseen by its Group of Trustees – a group of senior leaders in global finance that includes the Chairman of the Paris Club.

The joint work of the IIF and the Paris Club has yielded several innovative approaches to the resolution of sovereign debt difficulties, including increased commercial creditor participation in the IDA/IMF-sponsored Heavily Indebted Poor Country (HIPC) Initiative as well as the Multilateral Debt Initiative (MDRI) as documented by the WB/IMF. Furthermore, the guidelines underlying the Principles have effectively served as a useful basis for the negotiations between private creditors and the Greek and Euro Area authorities on the recent Greek voluntary debt exchange, the first sovereign debt crisis in a mature market economy in decades. ■

4 La lutte contre les fonds vautours, l'action de la Banque mondiale avec la Facilité pour la réduction de la dette

En application de la clause de comparabilité de traitement, incluse dans les procès-verbaux agréés du Club de Paris, le pays débiteur s'engage à solliciter de la part de ses créanciers non multilatéraux, notamment des pays créanciers non-membres du Club de Paris et des créanciers privés, un traitement à des conditions comparables à celles accordées dans le procès-verbal agréé.

L'application rigoureuse et exhaustive de la comparabilité de traitement est un élément central de l'action du Club de Paris. Celle-ci fait ainsi l'objet d'un suivi régulier par le Club de Paris qui peut intervenir auprès des pays débiteurs afin de s'assurer de la bonne application de cette clause de comparabilité de traitement.

À cet égard, les créanciers du Club de Paris attachent une importance particulière à son application pour les pays bénéficiant des allègements de dette au titre de l'Initiative PPTE pour lesquels la situation économique et

d'endettement justifient une application exhaustive et complète de la comparabilité de traitement. En effet, les créanciers non coopératifs qui refusent d'accorder un traitement comparable profitent des efforts du Club de Paris, et adoptent ainsi un comportement de « passager clandestin ». Ils cherchent à tirer profit des remises de dette effectuées par le Club de Paris et les autres créanciers participant à l'Initiative PPTE pour obtenir le paiement total de leurs créances. Les créanciers du Club de Paris jugent un tel comportement inacceptable. Il est la source de préoccupation particulière quand le pays débiteur est un PPTE, car le créancier non coopératif détourne le bénéfice de l'allègement de dette de son objectif premier : la lutte contre la pauvreté dans certains des pays les plus pauvres du monde.

Les pays membres du Club de Paris reconnaissent ainsi l'importance d'apporter un soutien juridique et financier aux PPTE. Le mandat de la Facilité pour la Réduction de la Dette (FRD) de la Banque mondiale est reconnu, à cet égard, comme pertinent par les pays membres du Club de Paris qui en soutiennent l'action.

4 Vulture creditors - Action of the World Bank through the Debt Reduction Facility

Under the comparability of treatment clause included in the Agreed Minutes of the Paris Club, the debtor country agrees to solicit from its non-multilateral creditors, including bilateral sovereign creditors not members of the Paris Club and private creditors, a treatment at conditions comparable to those provided in the Agreed Minutes.

The strict and thorough application of the comparability of treatment is central to the action of the Paris Club. It is therefore subject to regular monitoring by the Paris Club, who can intervene with debtor countries in order to ensure the proper application of the comparability of treatment clause.

In particular, Paris Club creditors attach particular importance to its application in countries receiving debt relief under the HIPC Initiative, for which the economic

and debt situation warrant a thorough and complete implementation of comparability of treatment. Indeed, un-cooperative creditors who refuse to grant comparable treatment take advantage of the Paris Club creditors' effort, thus behaving as "free riders". They seek to benefit from the debt relief granted by the Paris Club and other creditors within the HIPC Initiative in order to get the full payment of their claims. Such behavior is deemed unacceptable by the Paris Club creditors. It is the source of particular concern when the debtor is a HIPC country, because the un-cooperative creditors divert the benefit of debt relief away from its primary objective: the fight against poverty in some of the poorest countries of world.

Therefore, member countries of the Paris Club recognize the importance of providing legal and financial support to HIPCs. The mandate of the Debt Reduction Facility (DRF) of the World Bank is recognized, in this regard, to be relevant by Paris Club members, who support its action.

Facilité pour la réduction de la dette en faveur des pays éligibles exclusivement à l'AID

Contribution de la Banque mondiale

La Facilité pour la réduction de la dette (FRD) en faveur des pays éligibles exclusivement à l'aide de l'Association internationale de développement (AID-seul) a été instaurée en juillet 1989 par les administrateurs de la Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD) et par l'AID. Elle a pour objectif d'aider les pays pauvres très endettés (PPTÉ) à réduire leur dette commerciale extérieure, dans le cadre d'un programme global d'allègement de la dette.

Depuis 1989, la FRD a aidé les pays éligibles exclusivement à l'aide de l'AID à réduire considérablement leur dette commerciale extérieure, en soutenant 25 opérations d'allègement de dette commerciale extérieure dans 21 pays éligibles exclusivement à l'aide de l'AID. Dans ces opérations de désendettement, un État rachète généralement à des créanciers privés étrangers, avec une forte décote, la dette commerciale extérieure qu'il a contrac-

tée ou garantie, et apure d'autant les comptes du secteur public. Le montant de la dette commerciale extérieure éteinte dans les pays bénéficiaires de ces opérations est estimé à 10,27 milliards de dollars, dont 5,05 milliards de dollars correspondant au principal et 5,22 milliards de dollars aux intérêts, aux arriérés et aux pénalités dus.

La FRD octroie des dons dans le cadre de la préparation et de la mise en œuvre des opérations d'allègement de dette commerciale. Tous les dons doivent être approuvés par le conseil d'administration de l'AID.

- Les dons de la FRD destinés à la préparation des opérations d'allègement de dette commerciale permettent aux bénéficiaires de faire appel, conformément aux directives de la Banque mondiale relatives à la passation de marchés, aux services de conseil financier et juridique nécessaires à la préparation de la stratégie de rachat. Cette préparation nécessite une réconciliation de la totalité de la dette, afin de déterminer le montant des créances dues, des échanges avec les créanciers, l'élaboration d'un projet de stratégie de rachat en consultation avec l'AID (en sa qualité de gestionnaire de la FRD), des conseils d'ordre

Debt Reduction Facility for IDA-only

World Bank's contribution

The Debt Reduction Facility (DRF) for IDA-only countries was established by the Executive Directors of the International Bank for Reconstruction and Development (IBRD) and the International Development Association (IDA) in July 1989. Its objective is to help reforming Heavily indebted poor countries (HIPC) reduce their commercial external debt as part of a comprehensive debt resolution program.

The DRF has helped IDA-only countries considerably reduce their external commercial debt through 25 external commercial debt reduction operations in 21 IDA-only countries, since 1989. DRF-supported commercial debt reduction operations typically involve a government buying back its public and publicly guaranteed debts from external commercial creditors for cash at a deep discount, thereby extinguishing such debts from the books of the public sector. Through these operations, an estimated USD 10.27 billion of

external commercial debt obligations were extinguished in the beneficiary countries, of which USD 5.05 billion corresponded to external commercial debt principal outstanding and USD 5.22 billion to accrued interest payments, arrears and penalties.

The DRF provides grants for both the preparation and the implementation of commercial debt reduction operations. All grants require approval of the IDA Board.

- The DRF preparation grants help beneficiary clients to contract the necessary legal and financial advisory services to prepare the buyback strategy, in accordance with Bank's procurement guidelines. The preparation of the buyback strategy involves a full debt reconciliation to determine the eligible claims and amounts; contacts with creditors; preparation of the draft buyback strategy in consultation with IDA (as trustee of the DRF); advice on legal issues; and preparing the invitation memorandum to creditors to engage in negotiations.

- The DRF implementation grants help beneficiary clients to finance the costs of the debt repurchase. Occasionally, DRF-supported buyback operations have

(1) Les fonds procéduriers, parfois surnommés « fonds vautours », sont des fonds de gestion d'actifs spécialisés qui rachètent avec une forte décote des titres de dette souveraine de pays à faible revenu auprès d'autres créanciers et tentent ensuite d'obtenir le règlement de leur créance par le débiteur à un prix bien supérieur à celui qu'ils ont payé. Ils engagent souvent des poursuites afin que le débiteur soit condamné par la justice, souvent sur la base de la valeur contractuelle du principal, des intérêts et des pénalités. Ils exercent ensuite des pressions sur le débiteur en essayant d'obtenir la saisie des biens de l'État situés à l'étranger. Par le biais de telles stratégies, ces fonds cherchent à obtenir le meilleur rendement possible lors du règlement définitif de la créance.

juridique, et la préparation du document invitant les créanciers à entamer des négociations.

- Les dons de la FRD destinés à la mise en œuvre des opérations d'allègement de dette commerciale aident les bénéficiaires à supporter le coût du rachat de la dette. Les opérations de rachat soutenues par la FRD sont parfois complétées par d'autres modes d'allègement de la dette, notamment des conversions de créances et des restructurations de dette.

La FRD incite les créanciers à participer à l'Initiative PPTE, en réduisant le risque de voir des créanciers non concessionnels tirer profit des remises de dette accordées par l'AID et d'autres banques multilatérales de développement au titre de l'Initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM).

L'apurement de créances commerciales, qui sont généralement en arriérés, est également susceptible de rétablir un climat plus favorable à l'investissement direct étranger et au commerce. Par ailleurs, le règlement des arriérés dus aux créanciers privés permet une gestion plus efficiente par les États de leurs dettes et de leurs réserves puisque les créanciers sont alors moins tentés de céder leurs créances à des fonds procéduriers¹ aux méthodes agressives. De plus, les États évitent ainsi les procès coûteux, les décisions de justice qui en résultent et qui fixent des taux d'intérêts légaux élevés, et les tentatives de saisie de leurs actifs. Dans certains cas, la FRD peut aider les pays éligibles à l'Initiative PPTE à annuler une décision

(1) Distressed debt funds, sometimes referred to as "vulture funds", are specialized asset management funds which buy the sovereign debts of low income countries from other creditors at deep discounts and then attempt to obtain a settlement with the debtor on substantially better terms than those that they paid. They frequently engage in litigation to obtain judgments against the debtor, often at a full contractual valuation of the principal, interest and penalties. They then exert pressure on the debtor by attempting to obtain attachment of the Government's assets abroad. Through such strategies, such funds attempt to maximize their returns in any ultimate settlement.

been complemented with other debt reduction modalities, including debt swaps and debt restructurings.

The DRF promotes creditor participation under the HIPC Initiative, through which it helps reduce the risk of non-concessional creditors taking advantage of debt relief provided by IDA and other Multilateral Development Banks under the Multilateral Debt Relief Initiative (MDRI). Settlement of commercial claims, which are generally in arrears, may also help to improve the climate for foreign direct investment and trade. Moreover, the settlement of arrears with commercial creditors enables countries to manage their

debts and reserves in a more cost effective way by reducing the incentives for creditors to sell such debts to aggressive distressed debt funds¹, by avoiding expensive litigation and by avoiding the consequent court judgments, the high statutory interest rates on such judgments and attempted attachment of assets. In some cases, the DRF can help HIPCs extinguish court judgments where litigation has already occurred and such judgments have been awarded.

The DRF is financed from transfers from IBRD net income and grant contributions from other donors, as well as investment income earned on such contributions. Bilateral contributions

de justice lorsqu'un procès a déjà eu lieu et qu'un jugement a été rendu.

La FRD est financée grâce à des transferts de revenu de la BIRD, à des contributions bilatérales additionnelles sous forme de don, ainsi qu'au produit du placement de ces contributions. Les contributions bilatérales proviennent notamment de l'Allemagne, du Canada, des États-Unis, de la Finlande, de la France, de la Norvège, des Pays-

Bas, du Royaume-Uni, de la Russie, de la Suède et de la Suisse. L'Allemagne, la Commission européenne, les États-Unis, la France, le Japon et la Suisse ont octroyé des dons directement aux États débiteurs afin de soutenir les opérations d'allègement de dette financées par la FRD. Les ressources propres des États sont également mobilisées dans le cadre des opérations soutenues par la FRD. ■

Négociation avec la Côte d'Ivoire



Negotiation with Côte d'Ivoire

included those from Canada, Finland, France, Germany, Norway, the Netherlands, the Russian Federation, Sweden, Switzerland, the United Kingdom and the United States. The European Commission, France, Germany, Japan, Switzerland and the United States have made

grants directly to debtor governments in support of DRF-sponsored operations. Governments' own financing resources have also contributed to DRF-supported operations. ■

5 La révision du cadre de viabilité de la dette des pays à faible revenu

Les créanciers du Club de Paris considèrent que la préservation d'une dette soutenable, notamment pour les pays ayant bénéficié d'accords avec le Club, est cruciale.

Aussi, les Initiatives prises par le FMI et la Banque mondiale en vue de guider les pays et les bailleurs de fonds dans la mobilisation des financements tout en réduisant les risques d'une accumulation excessive de la dette font l'objet d'un suivi attentif par les créanciers du Club de Paris.

Le Cadre de Viabilité de la Dette (CVD) du FMI et de la Banque mondiale fait l'objet d'une attention particulière au sein du Club de Paris. Chacune des réformes du CVD, depuis 2005, a été suivie avec intérêt. En amont de la récente réforme de février 2012, les pays membres du Club de Paris ont pu utilement partager, avec le FMI et la Banque mondiale, leur expérience en tant qu'utilisateurs du CVD et apporter leur avis sur certains aspects techniques relatifs au CVD, en se fondant sur leur expérience commune en matière de restructuration de dette.



5 Revisiting the Debt Sustainability Framework for Low-Income Countries

Paris Club creditors consider that the preservation of a sustainable debt, especially for countries that have benefited from a Paris Club agreement, is crucial.

Therefore, the Initiatives taken by the IMF and World Bank to guide countries and donors in mobilizing funds while reducing the risks of excessive accumulation of debt are subject to close monitoring by Paris Club creditors.

The Debt Sustainability Framework (DSF) of the IMF and the World Bank is subject to particular attention from the Paris Club. Each of the DSF reforms since 2005 has been closely followed by the Club. Ahead of the recent reform of the DSF in February 2012, member countries of the Paris Club usefully shared with the IMF and the World Bank their experiences as users of the DSF and provided advice on certain technical aspects of the DSF, based on their common experience in debt restructuring.

Révision du cadre de viabilité de la dette des pays à faible revenu

Contribution du FMI

Le Cadre de Viabilité de la Dette (CVD) des pays à faible revenu (PFR), élaboré conjointement par le FMI et la Banque mondiale et adopté en 2005, est un outil analytique qui tente d'obtenir un équilibre entre le besoin de financer le développement et la nécessité de conserver un niveau d'endettement soutenable. Il vise à guider les décisions d'emprunt des PFR, et est utilisé par l'Association internationale de développement (AID) pour prendre des décisions en matière d'octroi de crédits et de dons. Un nombre croissant de banques multilatérales de développement et de créanciers publics ont recours à des outils similaires pour attribuer leurs ressources.

Le CVD a déjà été réexaminé en 2006 et 2009. Le dernier examen en date, effectué à la mi février 2012 par le conseil d'administration du FMI et le conseil des administrateurs de la Banque mondiale, est le plus complet. Lorsque l'on fait le bilan, le CVD apparaît comme un outil relativement performant, qui a atteint ses principaux objectifs. Des améliorations mineures ont été proposées lors de l'examen de février 2012 afin de garantir la robustesse et la pertinence du CVD dans le contexte mouvant au sein des PFR. De nombreux PFR ont en effet d'importants besoins en matière d'infrastructures et envisagent d'avoir recours à de nouvelles sources de financement externe non concessionnelles, après avoir bénéficié d'un allègement de leur dette au titre de l'IADM ou de l'Initiative PPTE. Par ailleurs, certains PFR empruntent de plus en plus sur leur marché intérieur. Au vu de ces évolutions, les conseils d'administration du FMI et de la Banque mondiale ont approuvé les propositions suivantes :

Revisiting the Debt Sustainability Framework for Low-Income Countries

Contribution from the IMF

The Debt Sustainability Framework (DSF) for low-income countries (LICs), developed jointly by the IMF and the World Bank and adopted in 2005, is an analytical tool that seeks to balance the need to finance development and the imperative of maintaining a sustainable level of debt. It aims to guide the borrowing decisions of LICs and is used to determine IDA's lending and grant allocation. An increasing number of multi-lateral development banks and official creditors are using similar frameworks to allocate their resources.

The DSF was previously reviewed in 2006 and 2009. The most recent review, discussed at the IMF and World Bank Executive Boards in mid-February 2012, is the most comprehensive to date. The DSF's performance suggests that it has performed reasonably well and fulfilled its main objectives. The review proposes some modest improvements to ensure that the framework remains robust and relevant in light of changing circumstances in LICs. Many LICs face large infrastructure needs and are considering new opportunities for non-concessional external financing after having benefited from HIPC and MDRI debt relief. Some are borrowing increasingly in domestic markets. In this context, the IMF and IDA Executive Boards endorsed the following proposals:

(1) Ce rapport est disponible sur www.imf.org/external/pp/longres.aspx?id=4627 et <http://siteresources.worldbank.org/INTDEBTDEPT/PolicyPapers/23125643/RevisitingDSFLIC201201.pdf>.

- Maintenir des seuils indicatifs dépendants des politiques suivies pour quatre indicateurs d'endettement extérieur public sur les cinq utilisés pour évaluer le risque actuel de surendettement des PFR. Cette évaluation est intégrée aux analyses de viabilité de la dette (AVD) et permet de déterminer l'octroi de crédits/dons par l'AID. Les administrateurs du FMI et de la Banque mondiale sont convenus de modifier légèrement les seuils applicables au ratio recettes sur le service de la dette. Ils ont également donné leur approbation à une réévaluation des seuils relatifs aux exportations dans le cadre des AVD pour tenir compte des transferts privés des migrants (rémittances). Les seuils ainsi modifiés ne sont pas fondamentalement différents des seuils actuels et sont conformes aux nouvelles estimations économétriques figurant dans le rapport des services de la Banque mondiale et du FMI¹.
- Renforcer l'analyse de la dette publique totale et des fragilités budgétaires. Bien que la dette

publique extérieure continue de représenter la majeure partie de l'endettement dans la plupart des PFR, la dette publique intérieure gagne du terrain dans certains pays. Au vu de cette situation, le CVD devra prêter plus d'attention aux risques liés à la dette publique totale, à la fois extérieure et intérieure. Les administrateurs du FMI et de la Banque mondiale ont approuvé une série de recommandations visant à renforcer l'analyse de la dette publique totale et celle des fragilités budgétaires, notamment par l'introduction de la dette publique totale comme valeur de référence qui servira à déterminer, le cas échéant, s'il y a lieu de mener une analyse plus approfondie.

- Introduire une évaluation supplémentaire du risque fondée sur la dette publique totale et venant compléter (sans remplacer) l'évaluation actuelle, qui s'appuie sur la dette publique extérieure. Cette nouvelle évaluation du risque ne serait appliquée qu'aux pays où des fragilités importantes liées à la dette publique intérieure ou à la dette privée exté-

(1) The paper can be found at www.imf.org/external/pp/longres.aspx?id=4627 and <http://siteresources.worldbank.org/INTDEBTDEPT/PolicyPapers/23125643/RevisitingDSFLIC201201.pdf>.

- Maintain the indicative policy-dependent thresholds for four out of the five external public debt indicators that underlie the current risk ratings for LICs. These ratings are reported in the Debt Sustainability Analysis (DSA) and inform IDA's loans/grant allocation. The Boards agreed to introduce modest revisions to the thresholds for debt service to revenue. The Boards also approved revisions to the export-based thresholds for DSAs that include remittances. These revisions do not depart significantly from the current thresholds and are consistent with new econometric estimations reported in the staff paper¹.
- Strengthen the analysis of total public debt and fiscal vulnerabilities. Although external public debt remains the largest component of debt in most LICs, domestic public debt is becoming

more prominent in some countries. In this context, the DSF will need to pay closer attention to the risks associated with total public debt, both external and domestic. The Boards endorsed a number of recommendations for strengthening the analysis of total public debt and fiscal vulnerabilities, including introducing benchmarks for total public debt that will be used to determine when deeper analysis should be conducted.

- Introduce an additional risk rating based on total public debt, which would complement (but not substitute for) the external public debt-based ratings currently used. The new risk rating would be assigned only in countries where significant vulnerabilities stemming from domestic public debt or private external debt are observed. It is intended to strengthen the analy-

rieure ont été relevées. Elle vise à renforcer l'analyse de la dette publique et des fragilités budgétaires et à fournir une base plus solide aux discussions sur les mesures à prendre. La Banque mondiale et le FMI s'efforcent d'améliorer les données disponibles sur l'endettement public intérieur, qui grandit à mesure que les marchés financiers nationaux se développent. L'octroi de crédits ou de dons de la part de l'AID continuera cependant de s'appuyer sur l'évaluation du risque mesurée en fonction de la dette publique extérieure.

- Soutenir les efforts engagés par les services du FMI et de la Banque mondiale pour développer des modèles et des outils visant à renforcer le traitement du lien entre investissement et croissance dans le cadre macroéconomique sous-jacent aux AVD. Une analyse plus rigoureuse du lien entre investissement et croissance permettrait de répondre aux inquiétudes de ceux qui considèrent que le

CVD sous-estime les effets des projets d'investissement sur la croissance et restreint exagérément les crédits visant à financer des projets d'infrastructure, notamment ceux à portée régionale.

- Introduire un nouveau test de sensibilité optionnel reflétant les corrélations dynamiques entre différentes variables macroéconomiques afin de mieux appréhender la capacité d'adaptation du pays à des chocs inattendus.
- Encourager la poursuite des efforts de simplification de la présentation des DSA afin de faciliter leur utilisation par les autorités nationales et par les partenaires en matière de développement. Les administrateurs du FMI et de la Banque mondiale ont salué le travail de promotion de l'outil CVD mené, en soulignant l'importance de la transparence et de l'appropriation des résultats par les parties prenantes. ■



sis of public debt and fiscal vulnerabilities and better anchor the policy dialogue. Efforts are being made in the Bank and Fund to improve available data on domestic public debt, which is growing with the development of domestic financial markets. IDA's loans/grant allocation will continue to be based on external public debt-based ratings.

- Support ongoing efforts by IMF and World Bank staffs to develop models and tools to strengthen the treatment of investment-growth linkages in the macroeconomic framework underlying the DSAs. A more rigorous analysis of investment-growth linkages is aimed at addressing concerns that the DSF underesti-

mates the growth dividend of investment projects and unduly restricts borrowing aimed at financing infrastructure projects, including those with a regional focus.

- Introduce, on an optional basis, a new stress test reflecting dynamic linkages between macroeconomic variables in order to better capture adjustment to unforeseen shocks.

- Support ongoing efforts to simplify the DSA template in order to facilitate its use by country authorities and development partners. The Boards welcomed ongoing outreach efforts, emphasizing the importance of transparency and ownership. ■

6 Les instruments de financement contracyclique

Les crises de dette qui ont mené aux Initiatives PPTE et IADM mettent en lumière les risques associés au financement des pays à faible revenu (PFR) par des prêts souverains, même à des conditions très concessionnelles. À cet égard, des instruments de prêts innovants au sein d'un cadre responsable peuvent aider à prévenir les crises de dette, plutôt que d'accorder des nouveaux financements une fois qu'elles se sont produites, par une modulation du profil de remboursement en cas de chocs exogènes majeurs. L'utilisation de termes de financement contracycliques peut constituer une réponse adaptée aux vulnérabilités spécifiques des PFR aux chocs exogènes, et ce principe est d'ailleurs déjà mis en œuvre. Le « PTCC » (prêt très concessionnel contracyclique) de l'Agence Française de Développement (AFD) est un exemple d'un tel instrument.

Le prêt très concessionnel contracyclique de l'AFD

À la suite des Initiatives d'annulations de dette (IPTE et IADM), plusieurs pays d'Afrique subsaharienne ont retrouvé une solvabilité leur permettant d'envisager à nouveau de financer par la dette les investissements publics indispensables à leur croissance.

L'accès très limité de ces États aux ressources de long terme sur les marchés financiers a conduit les bailleurs bilatéraux et multilatéraux à réenvisager leur financement en prêts souverains très concessionnels. Cette reprise s'est appuyée sur un outil d'analyse et de suivi des capacités d'endettement de ces États, traduit par le cadre de viabilité de la dette (CVD) adopté par les bailleurs et les États emprunteurs, et destiné à éviter tout retour à des situations de surendettement.

Dans ce cadre, l'Agence Française de Développement (AFD) a engagé en 2007 une reprise prudente de son

Contribution de Yves Boudot

Contribution from Yves Boudot

6 Contingent financing instruments

The debt crises that led to the HIPC and MDRI Initiatives underlined the risks entailed by the financing of low-income countries (LICs) through sovereign loans, even at highly concessional terms. In this regard, innovative lending instruments within a responsible framework could help prevent debt crises, instead of providing new financing once they have occurred, through a modulation of the debt repayment schedule in case of severe exogenous shocks. Countercyclical financing terms can be explored as an adapted response to the specific vulnerabilities of LICs to external shocks and the principle is already being implemented. The AFD (French Development Agency) "HCCL" (highly concessional countercyclical loan) is an example of such an instrument.

The AFD's Highly Concessional Countercyclical Loans

The HIPC and MDRI debt relief Initiatives have helped several sub-Saharan African countries return to solvency, allowing them renewed access to loans for financing public investments that are crucial for growth.

As these countries had very limited access to long-term resources on the financial markets, bilateral and multilateral lenders reconceptualised financing for them in the form of highly concessional sovereign loans. This return to lending is based on the Debt Sustainability Framework (DSF), a toolkit for assessing and monitoring these countries' borrowing capacities that has been adopted by both lenders and borrowing States. It is designed to avoid any return to over-indebtedness.

activité en prêts souverains aux États ayant bénéficié des mécanismes d'annulations de dette. Partant du constat que les pays à faible revenu sont plus touchés que les autres par les chocs exogènes sur leurs économies et que le service de la dette est un des postes les plus susceptibles d'être affectés par un choc sur les ressources en devises, l'AFD met en place un produit financier innovant de type contracyclique. Le prêt très concessionnel contracyclique (PTCC) est un instrument financier qui vise à permettre un aménagement du service de la dette en cas de détérioration de la capacité à payer du pays emprunteur par une réduction brutale de la valeur de ses exportations. Il complète un outil très concessionnel existant, en y apportant des possibilités de différé « flottant » utilisables en cas de chocs externes sur l'économie du pays. Le PTCC est donc un prêt souverain à 1 % sur 30 ans avec 20 annuités, assorti de cinq années de différé initial et de cinq années de différé « flottant » utilisables en cas de choc exogène intervenant entre les années 6

et 30. Il est complété par une variante à 1,5 % permettant aux États une plus grande flexibilité en augmentant le nombre des années de différé « flottant » (six à neuf ans). La concessionnalité moyenne au sens FMI de ces deux PTCC est de 57 % pour le prêt à 1 % et de 56 % pour le prêt à 1,5 %.

Le pays emprunteur a donc contractuellement la faculté de faire jouer sa clause suspensive lorsque le déclencheur a été activé. Les revenus des exportations de marchandises (prix en euros X volume) constituent la principale source de revenus en devises de ces pays et ont donc été retenus comme déclencheur. La notion de choc externe sur les exportations de ces pays a quant à elle été définie comme le passage du ratio « revenus des exportations à l'année t / moyenne mobile des revenus d'exportations des cinq dernières années » en-dessous d'un seuil de 0,95. Le premier pays bénéficiaire de ce nouvel instrument fut le Burkina Faso en 2007. Le pays, ayant bénéficié de l'Initiative d'allègement de la dette multilatérale, est alors

Directeur du département Afrique subsaharienne, AFD



Director Sub-saharan Africa Department, AFD

In this context, in 2007 the *Agence Française de Développement* (AFD) made a cautious return to providing sovereign loans to States that had benefited from debt relief mechanisms. Based on the observation that low-income countries are harder-hit than others by exogenous shocks to their economies, and that debt service is an expenditure that is most likely to be affected by a currency shock, AFD has introduced an innovative countercyclical financial product – the Highly Concessional Countercyclical Loan (HCCL). This is a financial instrument that allows debt service to be rescheduled when a borrowing country's repayment capacity is weakened by a sharp drop in the value of its exports. It supplements an existing highly concessional tool by providing «flexible» grace periods that can be used when a country's economy suffers external shocks. The HCCL is a sovereign thirty-year loan at 1% payable in twenty instalments, with an initial five-year period and five-year flexible grace period that can be invoked in

case of exogenous shocks that occur between years 6 and 30. It also includes a 1.5% variant that offers greater flexibility by allowing States to lengthen the flexible grace period (up to four additional years). Under IMF criteria, the average concessionality of these two HCCLs is 57% for the 1% loan and 56% for the 1.5% loan.

Contractually, borrowing countries can invoke the suspension clause when conditions are met. These countries' primary source of currency revenue comes from exports of goods (price in euros X volume), and is thus considered to be the trigger. An external shock on exports is defined as the point when the ratio of export revenue in year t to the five-year moving average of export revenue falls below 0.95.

In 2007, Burkina Faso became the first country to receive an HCCL. The country, which had already benefited from a MDRI, was classified as having only a moderate risk of debt distress. Therefore, under the terms of the DSF, it was eligible for sovereign loans. Burkina

considéré comme présentant un risque de surendettement « modéré » et donc éligible aux prêts souverains des bailleurs de fonds, conformément au cadre de viabilité de la dette. Un prêt très concessionnel contractuel a été accordé à l'État burkinabé pour un montant de 15 millions d'euros. Ce prêt a servi à la mise en place d'un fonds de lissage de la filière cotonnière du pays, et à amortir ainsi les effets négatifs d'une trop forte volatilité des prix mondiaux du coton. La période de différé initial de cinq ans est en cours, l'État n'a donc pas eu pour l'instant recours au différé « flottant ».

L'État sénégalais a bénéficié du même instrument la même année, pour un montant de 30 millions d'euros destiné au financement de la dépollution de la baie de

Hann à Dakar. Ce PTCC a notamment permis de financer le volet « infrastructures » de ce programme.

Depuis la création de cet instrument financier en mai 2007, outre le Burkina et le Sénégal, le Mali, le Mozambique et la Tanzanie ont également bénéficié de financements souverains en PTCC. Entre mai 2007 et décembre 2012, 13 concours ont ainsi été autorisés pour un montant total de 273,5 millions d'euros. Ces concours ont concerné les secteurs de l'eau et de l'assainissement (111 millions d'euros), du développement urbain (79 millions d'euros), de l'énergie (50 millions d'euros), de l'agriculture (25,5 millions d'euros) et de l'éducation et de la formation professionnelle (8 millions d'euros). ■

Faso HCCL was granted EUR 15 million, which was used to set up a price-smoothing fund for the country's cotton sector, thereby cushioning the negative effects of excessive volatility in world cotton prices. The initial five-year grace period is still underway, and thus the country does not currently need to invoke the flexible grace period.

In the same year, Senegal was also granted a EUR 30 million HCCL, which was used to finance cleanup operations in Dakar's Hann Bay. In particular, the loan was used to finance the infrastructure segment of the cleanup programme.

In addition to Burkina Faso and Senegal, Mali, Mozambique and Tanzania have also benefited from HCCL since the instrument was created. Between May 2007 and December 2012, 13 loans totalling EUR 273.5 million were authorised. Assistance was provided in the areas of water and sanitation (EUR 111 million), urban development (EUR 79 million), energy (EUR 50 million), agriculture (EUR 25.5 million) and education and professional training (EUR 8 million). ■





Annexes

Annexes

ANNEXE 1

Principales caractéristiques du Club de Paris

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

Le Club de Paris accorde des traitements de dette sous la forme de rééchelonnement, c'est-à-dire un allègement de dette par report, ou, dans le cas de rééchelonnement concessionnel, 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 statut, 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



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

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

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

Comment fonctionne le Club de Paris ?

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

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

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.

Le Président et le Secrétariat du Club de Paris



The Chairman and the Paris Club Secretariat

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

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

How does the Paris Club work?

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

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

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 organized 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, which are also signed by the representative of the debtor country. The Agreed Minutes serve as a recommendation to creditor governments to negotiate and sign a legally-binding bilateral agreement with the debtor country.

ANNEXE 2

Montants dus aux pays créanciers membres du Club de Paris par les États et autres débiteurs publics étrangers au 31 décembre 2011

Le tableau des pages suivantes recense les montants dus au Club de Paris par les débiteurs souverains et autres débiteurs publics étrangers au 31 décembre 2011.

Ces créances sont détenues par les États membres du Club de Paris, soit directement, soit à travers des organismes officiels (notamment les agences de crédit à l'exportation et les agences d'aide Publique au développement).

Ce tableau contient des données détaillées qui couvrent tous les types de créances détenues par les membres du Club de Paris sur l'ensemble des pays et autres entités publiques. Il regroupe par conséquent des catégories de dettes très différentes de débiteurs, dont environ la moitié n'ont jamais rencontré de difficultés pour servir



ANNEX 2

Amounts due to Paris Club creditor countries by foreign sovereign and other public debtors as of 31 December 2011

The table below aggregates the amounts due to the Paris Club from sovereign and other public debtors as of 31 December 2011.

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

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

leur dette à l'égard des créanciers du Club de Paris. Seulement quatre-vingt-huit pays listés dans le tableau ont négocié un accord avec le Club de Paris à un moment ou un autre dans le passé. La plupart des pays mentionnés dans le tableau ont une très faible probabilité de demander au Club de Paris un allègement de dette dans le futur, compte tenu de leurs perspectives macroéconomiques actuelles.

Le tableau indique le montant total des créances au 31 décembre 2011 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. Les encours sont agrégés au niveau de chaque pays débiteur.

Le montant total des créances du Club de Paris, hors intérêt de retard, s'élève à 414,3 milliards de dollars, dont 206 milliards de dollars de créances d'APD et 208,3 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 bénéficié d'un traitement en Club de Paris en 2011 (par exemple la République de Côte d'Ivoire ou la République de Guinée-Bissao).

Négociation avec la Côte d'Ivoire



Negotiation with Côte d'Ivoire

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

The table below shows the total amount of claims as of 31 December 2011 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 stock of claims is aggregated at a debtor country level.

The total of Paris Club claims, excluding late interest, amounts to USD 414.3 billion, of which USD 206 billion represent ODA claims and USD 208.3 billion represent non-ODA 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 were granted a Paris Club treatment in 2011 (such as the Republic of Côte d'Ivoire or the Republic of Guinea-Bissau).

Créances du Club de Paris au 31 décembre 2011, hors intérêts de retard (en millions de dollars) Encours de créances

Paris Club's claims as of 31 December 2011, excluding late interest (in USD million) Outstanding Debt

APD : Aide Publique au Développement

NAPD : non consenties aux conditions de l'APD

ODA: Official Development Assistance

NODA: Non-Official Development Assistance

Debtor country / Pays débiteur	ODA / APD	NODA / NAPD	TOTAL
AFGHANISTAN / AFGHANISTAN	-	984	984
ALBANIA / ALBANIE	494	33	528
ALGERIA / ALGÉRIE	1 157	4 768	5 925
ANGOLA / ANGOLA	162	40	201
ANTIGUA AND BARBUDA / ANTIGUA-ET-BARBUDA	4	96	101
ARGENTINA / ARGENTINE	878	5 789	6 667
ARMENIA / ARMÉNIE	558	500	1 058
AZERBAIJAN / AZERBAÏDJAN	712	55	767
BANGLADESH / BANGLADESH	2 225	61	2 287
BARBADOS / BARBADE	11	-	11
BELARUS / BELARUS	45	3 038	3 083
BELIZE / BELIZE	0	-	0
BENIN / BÉNIN	11	32	43
BOLIVIA / BOLIVIE	85	2	87
BOSNIA AND HERZEGOVINA / BOSNIE-HERZÉGOVINE	250	522	772
BOTSWANA / BOTSWANA	47	-	47
BRAZIL / BRÉSIL	1 502	1 515	3 018
BULGARIA / BULGARIE	382	376	758
BURKINA FASO / BURKINA FASO	124	-	124
BURUNDI / BURUNDI	1	-	1
CAMBODIA / CAMBODGE	496	1 404	1 900
CAMEROON / CAMEROUN	975	27	1 002
CAPE VERDE / CAP VERT	55	17	72
CENTRAL AFRICAN REPUBLIC / RÉPUBLIQUE CENTRAFRICAINE	-	6	6
CHAD / TCHAD	5	51	55
CHILE / CHILI	139	4	144
CHINA / CHINE	27 223	3 168	30 391
COLOMBIA / COLOMBIE	423	1 068	1 491
COMOROS / COMORES	3	10	14
CONGO, DEMOCRATIC REPUBLIC OF THE / RÉPUBLIQUE DÉMOCRATIQUE DU CONGO	400	951	1 351
CONGO, REPUBLIC OF THE / RÉPUBLIQUE DU CONGO	248	187	435
COSTA RICA / COSTA RICA	293	-	293
CÔTE D'IVOIRE / CÔTE D'IVOIRE	4 242	2 496	6 738
CROATIA / CROATIE	5	-	5
CUBA / CUBA	250	30 256	30 506
CYPRUS / CHYPRE	3	761	763
CZECH REPUBLIC / RÉPUBLIQUE TCHÈQUE	-	52	52
DJIBOUTI / DJIBOUTI	69	40	109
DOMINICA / DOMINIQUE	9	10	19
DOMINICAN REPUBLIC / RÉPUBLIQUE DOMINICAINE	459	255	714
ECUADOR / ÉQUATEUR	570	360	930
EGYPT / ÉGYPTÉ	10 933	4 815	15 748
EL SALVADOR / SALVADOR	609	8	617
EQUATORIAL GUINEA / GUINÉE ÉQUATORIALE	-	22	22

Debtor country / Pays débiteur	ODA / APD	NODA / NAPD	TOTAL
ERITREA / ÉRYTHÉE	91	-	91
ETHIOPIA / ÉTHIOPIE	297	163	460
FIJI / FIDJI	18	1	19
GABON / GABON	135	143	279
GAMBIA / GAMBIE	2	1	3
GEORGIA / GÉORGIE	309	114	423
GHANA / GHANA	536	358	894
GREECE / GRÈCE	-	65 781	65 781
GRENADA / GRENADE	4	6	10
GUATEMALA / GUATEMALA	315	-	315
GUINEA / GUINÉE	326	405	731
GUINEA-BISSAU / GUINÉE-BISSAO	12	108	120
GUYANA / GUYANA	5	0	5
HAITI / HAÏTI	-	-	-
HONDURAS / HONDURAS	169	2	171
HUNGARY / HONGRIE	-	161	161
ICELAND / ISLANDE	-	2 220	2 220
INDIA / INDE	21 798	3 191	24 989
INDONESIA / INDONÉSIE	31 916	8 302	40 218
IRAN / IRAN	246	322	568
IRAQ / IRAK	772	9 780	10 552
ISRAEL / ISRAËL	810	124	934
JAMAICA / JAMAÏQUE	333	18	351
JORDAN / JORDANIE	2 053	518	2 571
KAZAKHSTAN / KAZAKHSTAN	1 027	39	1 066
KENYA / KENYA	2 109	213	2 322
KOREA, DEMOCRATIC PEOPLE'S REPUBLIC OF / RÉPUBLIQUE POPULAIRE DÉMOCRATIQUE DE CORÉE	-	9 986	9 986
KOREA, REPUBLIC OF / RÉPUBLIQUE DE CORÉE	165	-	165
KYRGYZSTAN / KIRGHIZSTAN	431	498	929
LAOS / LAOS	162	359	520
LATVIA / LETTONIE	4	-	4
LEBANON / LIBAN	404	237	641
LESOTHO / LESOTHO	50	-	50
LIBERIA / LIBERIA	77	-	77
LIBYA / LYBIE	-	4 569	4 569
MACEDONIA, THE FORMER YUGOSLAV REPUBLIC OF / MACÉDOINE, EX RÉPUBLIQUE YOUGOSLAVE DE	165	1	166
MADAGASCAR / MADAGASCAR	243	89	331
MALAWI / MALAWI	16	6	22
MALAYSIA / MALAISIE	3 556	694	4 250
MALDIVES / MALDIVES	43	-	43
MALI / MALI	54	15	69
MALTA / MALTE	3	-	3
MAURITANIA / MAURITANIE	110	50	160

Debtor country / Pays débiteur	ODA / APD	NODA / NAPD	TOTAL
MAURITIUS / MAURICE	263	-	263
MEXICO / MEXIQUE	1 390	3 943	5 333
MOLDOVA / MOLDAVIE	58	135	193
MONGOLIA / MONGOLIE	551	166	718
MONTENEGRO / MONTÉNÉGRO	47	184	230
MOROCCO / MAROC	4 690	92	4 782
MOZAMBIQUE / MOZAMBIQUE	213	157	370
MYANMAR / MYANMAR	3 249	528	3 777
NAMIBIA / NAMIBIE	298	-	298
NEPAL / NÉPAL	204	2	206
NICARAGUA / NICARAGUA	119	132	251
NIGER / NIGER	12	-	12
NIGERIA / NIGERIA	-	0	0
OMAN / OMAN	-	777	777
PAKISTAN / PAKISTAN	11 102	3 355	14 458
PANAMA / PANAMA	332	534	865
PAPUA NEW GUINEA / PAPOUASIE NOUVELLE GUINÉE	266	-	266
PARAGUAY / PARAGUAY	488	32	520
PERU / PÉROU	2 081	299	2 379
PHILIPPINES / PHILIPPINES	12 963	2 277	15 240
POLAND / POLOGNE	72	4 995	5 068
PORTUGAL / PORTUGAL	1	-	1
ROMANIA / ROUMANIE	795	305	1 100
RWANDA / RWANDA	2	5	7
SAINT KITTS AND NEVIS / SAINT-CRISTOPHE ET NIEVÈS	6	-	6
SAINT LUCIA / SAINTE-LUCIE	11	-	11
SAINT VINCENT AND THE GRENADINES / SAINT-VINCENT ET LES GRENADINES	12	-	12
SÃO TOMÉ AND PRÍNCIPE / SAO TOMÉ-ET-PRINCIPE	1	25	26
SAUDI ARABIA / ARABIE SAOUDITE	-	165	165
SENEGAL / SÉNÉGAL	166	192	357
SERBIA / SERBIE	377	1 941	2 319
SEYCHELLES / SEYCHELLES	54	31	85
SIERRA LEONE / SIERRA LEONE	113	-	113
SLOVAKIA / SLOVAQUIE	97	2	99
SLOVENIA / SLOVÉNIE	2	-	2
SOMALIA / SOMALIE	444	1 015	1 459
SOUTH AFRICA / AFRIQUE DU SUD	531	240	771
SRI LANKA / SRI LANKA	5 661	179	5 841
SUDAN / SOUDAN	891	3 151	4 041
SURINAME / SURINAME	22	12	34
SWAZILAND / SWAZILAND	82	-	82
SYRIA / SYRIE	1 172	741	1 913
TAJIKISTAN / TADJIKISTAN	28	300	327
TANZANIA / TANZANIE	468	21	489
THAILAND / THAÏLANDE	6 348	20	6 368
Togo / TOGO	0	32	32
TONGA / TONGA	2	-	2
TRINIDAD AND TOBAGO / TRINITÉ-ET-TOBAGO	4	128	131
TUNISIA / TUNISIE	3 398	13	3 412
TURKEY / TURQUIE	5 713	3 213	8 927
TURKMENISTAN / TURKMÉNISTAN	45	400	444
UGANDA / OUGANDA	23	22	44
UKRAINE / UKRAÏNE	263	1 307	1 570
UNITED ARAB EMIRATES / ÉMIRATS ARABES UNIS	-	457	457

Debtor country / Pays débiteur	ODA / APD	NODA / NAPD	TOTAL
URUGUAY / URUGUAY	99	111	210
UZBEKISTAN / OUBÉKISTAN	993	833	1 825
VANUATU / VANUATU	3	-	3
VENEZUELA / VENEZUELA	90	158	248
VIETNAM / VIETNAM	12 819	1 142	13 961
YEMEN / YÉMEN	518	1 212	1 731
ZAMBIA / ZAMBIE	3	66	69
ZIMBABWE / ZIMBABWE	1 244	694	1 938
OTHER / AUTRES	263	359	622
TOTAL GENERAL	205 986	208 351	414 338

Avertissement

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

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

Une partie importante des créances détenues par les pays membres du Club de Paris est libellée dans une devise autre que le dollar des États-Unis d'Amérique. Les montants en dollars mentionnés dans le tableau sont donc sujets 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.

Disclaimer

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

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

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

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

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

ANNEXE 3 Principes clés du Club de Paris

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

ANNEX 3 Key Principles of the Paris Club

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

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

Décisions au cas par cas	Le Club de Paris prend ses décisions au cas par cas de façon à s'adapter en permanence à la situation particulière de chaque pays débiteur. Ce principe a été renforcé dans le cadre de l'approche d'Évian.
Consensus	Aucune décision ne peut être prise au sein du Club de Paris si elle ne reflète pas un consensus des pays créanciers participants.
Conditionnalité	Les traitements de dette s'appliquent aux pays ayant besoin d'un allègement de leur dette et qui mettent en œuvre des réformes appropriées pour résoudre leurs difficultés de paiement. En pratique, la conditionnalité résulte de l'existence d'un programme approprié soutenu par le FMI, qui atteste de la nécessité d'un allègement de la dette.
Solidarité	Dans le cadre de leurs négociations avec un pays endetté, tous les membres du Club de Paris agissent en tant que groupe et sont sensibles aux répercussions que la gestion de leurs propres créances est susceptible d'avoir sur les créances d'autres membres.
Comparabilité de traitement	Le pays débiteur qui signe un accord avec ses créanciers du Club de Paris s'engage à ne pas accepter de ses créanciers non-membres du Club de Paris un traitement de sa dette selon des termes moins favorables pour lui que ceux agréés dans le cadre du Club de Paris.

The five key principles underlying Paris Club Agreements

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

NOTICE LÉGALE

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

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

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

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

DISCLAIMERS

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

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

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

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

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

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

Site internet du Club de Paris

<http://www.clubdeparis.org>

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

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

More information is available on the Paris Club website

<http://www.clubdeparis.org>

Crédits photos : P. Ricard / Secrétariat Général
Avec la courtoisie de la République de Côte d'Ivoire

www.clubdeparis.org

Conception : Studio graphique Sircom