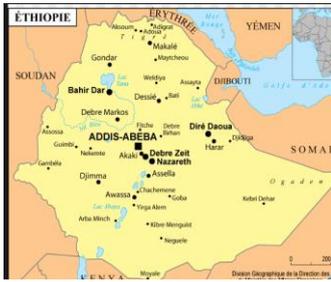


### ETHIOPIE : FICHE PAYS – DECEMBRE 2024



Catégorie OCDE (2017) : 7/7  
 Notes agences (S&P / Moody's / Fitch): SD/ Caa3/ RD  
 Monnaie locale : Birr / Régime de change : Flottant depuis juillet 2024

#### FORCES

- Croissance annuelle la plus importante d'Afrique Sub-saharienne ces 10 dernières années
- Taille du marché interne : 2<sup>ème</sup> population d'Afrique sub-saharienne, après le Nigéria
- Reprise du programme d'ouverture et de transformation de l'économie
- Accord de paix avec les Forces du Tigré

#### FAIBLESSES

- Défaut de paiement depuis décembre 2023 mais restructuration de la dette en cours
- Faiblesse des liquidités en devise, mais reprise du soutien financier international
- Economie dépendante du secteur primaire et soumise aux aléas climatiques
- Tensions ethniques importantes, insécurité alimentaire.

### SYNTHÈSE :

Evolution des risques : positive

#### Environnement macroéconomique et financier :

- **Vulnérabilité de la croissance** : les perspectives pour l'activité restent robustes avec une prévision de croissance à +8,4% pour l'exercice budgétaire en cours FY 2024-25 (qui se termine en juillet 2025), après +8,1% lors de l'exercice précédent. Le secteur agricole, pilier de l'économie, devrait bénéficier de meilleures récoltes grâce au développement des systèmes d'irrigation, et des prix soutenus du café (1<sup>er</sup> produit d'exportation). Le processus de désinflation se poursuit et devrait soutenir la consommation privée, tandis que l'investissement serait favorisé par la baisse de l'insécurité (accord de paix avec les rebelles du Tigré) et l'ouverture de l'économie aux investissements étrangers (privatisations en particulier).
- **Vulnérabilité des comptes publics** : Le déficit public est prévu en hausse, autour de -2,7% du PIB en 2024-2025 (après -1,7%), tiré par la hausse des dépenses (salaires de fonctionnaires, filets de protection sociaux) afin d'atténuer l'impact de la libéralisation du taux de change et la dépréciation du birr sur le pouvoir d'achat. Le ratio de dette / PIB est aussi en augmentation, prévu autour de 44% (après 34,7% du PIB), tiré par les effets de la dépréciation de la monnaie en particulier. Bien que la part externe de la dette publique (environ 66% du total) soit majoritairement détenue par les créanciers officiels (à 82%) et bénéficie ainsi de conditions plus favorables (durée et taux), l'Ethiopie est en défaut souverain, après avoir manqué le paiement d'un coupon de 33M\$ d'une euro-obligation de 1 Md\$ en décembre 2023.
- **Vulnérabilité extérieure** : Le déficit courant devrait se creuser (prévu à -4,5% du PIB) dans un contexte de hausse des importations de biens, malgré le dynamisme prévu des exportations, soutenues notamment par la hausse des prix du café et du volume d'électricité exporté. Les réserves de change sont en amélioration (3,6 Md\$ en août 2024), notamment grâce aux décaissements auprès du FMI (programme de 3,4 Md\$ sur 4 ans en cours). Le birr a perdu près de la moitié de sa valeur face au dollar après la libéralisation du taux de change en juillet 2024, prévue dans le cadre de l'accord avec le FMI. Le programme de restructuration de la dette « Cadre Commun du G20 » portant sur environ 15,1 Md\$ (y compris arriérés à fin juin 2024) progresse, mais les créanciers privés semblent peu enclins, à ce stade, à accepter les propositions de restructuration de l'Eurobond de 1 Md\$ arrivant à maturité en décembre 2024.
- **Vulnérabilité du secteur bancaire** : Le système bancaire est dominé par la banque publique, la Commercial Bank of Ethiopia (CBE) qui détient près de la moitié des actifs et des passifs du secteur. Le taux des NPL s'élève 3,9% en juin 2024, mais reste en-dessous du maximum réglementaire fixé à 5%.

#### Environnement politique et gouvernance :

- **Stabilité socio-politique** : les tensions sociales et ethniques ne sont pas à négliger, malgré une amélioration de la situation sécuritaire (accord de paix avec le Tigré). Au pouvoir depuis 2018, le Premier ministre, Abiy Ahmed, a acquis un certain capital politique sur le plan national grâce notamment au lancement des plusieurs projets importants d'infrastructures.
- **Climat des affaires** : L'ensemble de réformes en cours (libéralisation du change, ouverture du capital d'entreprises publiques à l'investissement étranger...) devraient contribuer à l'amélioration progressive du climat des affaires local.

#### Environnement et politique du climat :

- **Vulnérabilité climatique** : L'Ethiopie reste très vulnérable au changement climatique, qui affecte régulièrement la production agricole et menace la sécurité alimentaire d'une partie de la population. Le système énergétique repose sur le renouvelable (90% de la capacité installée est hydroélectrique). Cette part devrait encore progresser, tirée par la production de la plus grande infrastructure hydroélectrique d'Afrique, le barrage de la Renaissance sur le Nil Bleu.

### STRUCTURE DES ÉCHANGES

Principaux produits échangés				Principaux partenaires commerciaux + France			
Part moyenne des échanges de marchandises 2019-2023 (% du total)				Part moyenne des échanges de marchandises 2019-2023 (% du total)			
Exportations		Importations		Exportations		Importations	
Café, thé	38,9%	Machines, appareils mécan.	12,0%	Etats-Unis d'Amérique	10,5%	Chine	29,2%
Légumes à cosse, frais	19,6%	Pétrole, combustibles	11,7%	Somalie	9,4%	Inde	11,7%
Graines, fruits oléagineux	14,1%	Voitures automobiles	7,9%	Arabie saoudite	8,0%	Etats-Unis d'Amérique	6,2%
Plantes, produits de la floriculture	8,8%	Machines, appareils élect.	7,5%	Pays-Bas	7,3%	Koweït	5,9%
Viandes et abats comestibles	2,8%	Céréales	6,7%	France (21ème)	1,1%	France (19ème)	1,1%

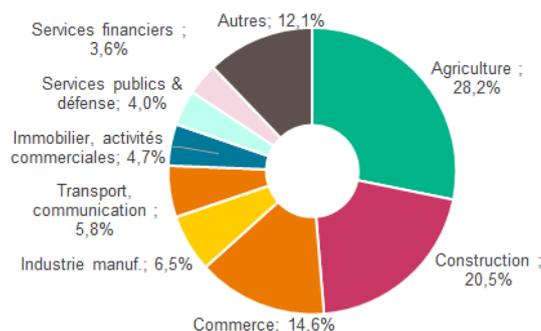
Source: Crucead

## TABLEAUX DES PRINCIPAUX INDICATEURS

ETHIOPIE	FY 2020-21	FY 2021-22	FY 2022-23	FY 2023-24(p)	FY 2024-25(p)
<b>STRUCTURE ECONOMIQUE</b>					
PIB (Mds USD, courant)	99	119	160	145	121
<i>Rang PIB mondial</i>	63	61	59	59	59
Population (Mns)	102	104	106	107	109
<i>Rang Population mondiale</i>	13	13	13	14	14
PIB / habitant (USD)	974	1 143	1 511	1 350	1 108
Croissance PIB (%)	6,3	6,4	7,2	8,1 <sup>D</sup>	8,4 <sup>D</sup>
Inflation (moyenne annuelle, %)	26,8	33,9	30,2	23,9	23,3
Part exportations manufacturées (% total exp.)	9,5	9,1	NA	NA	NA
<b>FINANCES PUBLIQUES</b>					
Dette publique (% PIB)	56,1	48,9	40,2	34,7	43,6
Solde public (% PIB)	-2,8	-4,2	-2,6	-1,7	-2,7 <sup>F</sup>
Charge de la dette publique (% recettes budg.)	NA	NA	NA	NA	NA
<b>POSITION EXTERNE</b>					
Solde courant (% du PIB)	-2,8%	-4,0%	-2,8%	-2,7%	-4,5%
IDE (% du PIB)	4,3%	3,1%	2,0%	1,8%	2,8%
Réserves (en mois d'importation B&S)	1,4	0,8	0,5	0,2	1,2
Dette extérieure totale (% PIB)	27%	23%	18%	15%	16%
Dette extérieure CT (% PIB)	0,5%	0,3%	0,4%	0,5%	0,6%
Taux de change	49,2	53,3	56,0	NA	NA
<b>SYSTÈME BANCAIRE</b>					
Fonds propres / actifs pondérés <sup>E</sup>	15,2	16,3	14,7	15,4	NA
Taux de NPL <sup>E</sup>	3,5	3,9	3,6	3,9	NA
ROE <sup>E</sup>	26,6	32,6	25,7	24,6	NA
<b>SOCIO-POLITIQUE</b>					
Rang gouvernance Banque Mondiale (214 Pays)	177	176	173	NA	NA
Rang doing business (190 pays)*	NA	NA	NA	NA	NA
<b>CLIMAT</b>					
Rang émissions de CO2 par hab. (160 pays) <sup>a</sup>	146	146	150	NA	NA
Rang ND-Gain (181 pays) <sup>b</sup>	160	147	NA	NA	NA
Rang politique climat (64 pays) <sup>c</sup>	NA	NA	NA	NA	NA

Légendes : (e) estimations ; (p) prévisions Sources: FMI (Weo octobre 2024), \*Banque Mondiale, \*\*Oxford Economics; \*\*\*T. Reuters a : Eurostat, b : Notre Dame Global Adaptation Initiative, c : Germanwatch; D/ Ministère des finances (novembre 2024); E: Données issues du rapport du FMI (IMF Country Report No. 24/318) publié en novembre 2024, F: Prévission Fitch (novembre 2024)

### Ethiopie : Part des secteurs dans le PIB (FY 2022-2023)



Source : NBE



## 1. SITUATION ECONOMIQUE

- **L'activité resterait dynamique**

La croissance a atteint **+8,1% sur l'exercice budgétaire 2023-24** (terminé le 07 juillet 2024), favorisé par le dynamisme des secteurs agricole et de la construction en particulier (après +7,2% lors de l'exercice précédent). Pour l'exercice budgétaire en cours 2024-25, les perspectives d'activité devraient rester robustes, avec toutefois de l'incertitude sur l'ampleur de la croissance : +8,4% selon le ministère des finances mais « seulement » +6,5 % selon le FMI, qui pourrait toutefois réviser à la hausse sa prévision compte tenu du dynamisme de l'activité à la fin de l'exercice budgétaire précédent (non pris en compte dans les prévisions d'octobre 2024).

Le secteur agricole<sup>1</sup>, pilier de l'économie, devrait bénéficier de meilleures récoltes grâce au développement des systèmes d'irrigation, ainsi que des prix soutenus du café (1<sup>er</sup> produit d'exportation), tirés par la baisse de la production mondiale<sup>2</sup>. L'Ethiopie est en effet le plus grand producteur de café d'Afrique et le 5<sup>ème</sup> exportateur mondial de café Arabica.

L'inflation, qui se réduit, favoriserait la consommation privée (Cf. détails ci-après).

Le gouvernement prévoit en outre de libéraliser plusieurs secteurs d'activité (banques en particulier), ce qui pourrait attirer les investissements étrangers. De plus, la reprise du programme de réformes structurelles « *Homegrown Economic Reforms 2.0* » (Cf. détails ci-dessous), soutenue par un programme du FMI en cours, paraît favorable à l'activité du pays.

L'instabilité politique demeure cependant un aléa majeur pouvant peser sur l'évolution de l'activité. Alors que le conflit armé entre les forces militaires fédérales et le Front populaire de libération du Tigré (TPLF) s'est apaisé, des tensions ethniques persistent néanmoins dans les régions d'Amhara et d'Oromia<sup>3</sup>.

A noter toutefois que la baisse de la perception de l'insécurité, qui fait suite à signature de l'accord de paix avec les Forces du Tigré en novembre 2022, devrait favoriser les exportations de services (reprise du tourisme et expansion de la flotte Ethiopian Airlines). La hausse des exportations d'électricité vers les pays voisins, ainsi que la mise en exploitation de la mine d'or de Segele soutiendront également les exportations.

- **Inflation et politique monétaire**

L'inflation a poursuivi sa baisse et atteint **16,9% en g.a en novembre 2024**, après un pic à 37 % observé en mai 2022 (cf. graphique ci-dessous). Cette tendance désinflationniste reflète notamment les politiques

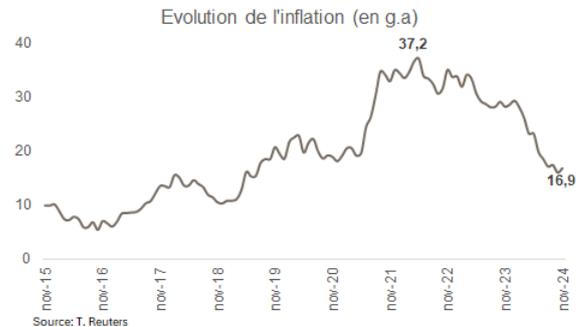
<sup>1</sup> Le secteur agricole représente près du tiers du PIB de l'Ethiopie et emploie encore près de 80% de la population active.

<sup>2</sup> La production du Brésil, 1<sup>er</sup> producteur mondial de café (robusta et arabica) et celle du Vietnam, 2<sup>ème</sup> producteur mondial de café robusta, sont prévues en baisse en raison d'aléas climatiques.

<sup>3</sup> Les hostilités ethniques et régionales perturbent le bon déroulement de l'activité économique provoquant le plus souvent des déplacements

budgétaires et monétaires rigoureuses poursuivies par les autorités locales, notamment la réduction du financement des déficits budgétaires par la Banque centrale (NBE).

Une hausse des pressions inflationnistes n'est cependant pas à écarter avec l'arrêt progressif prévu des subventions aux importations, de carburant en particulier.



La banque centrale a aussi mis en place un cadre de politique monétaire fondé sur les taux d'intérêt afin de mieux contrôler l'inflation. Elle a ainsi fixé son taux directeur à 15% et lance désormais des opérations *d'open market* pour fournir ou retirer des liquidités aux établissements financiers via des achats ou des ventes de titres.

- **Reprise du programme de transformation économique du pays**

Le modèle de croissance économique éthiopien était fondé principalement sur l'investissement en infrastructures (transports, énergie, chemin de fer, etc.) financé par l'emprunt externe des entreprises publiques. Le déséquilibre de la balance courante engendré par ce modèle a contribué à une hausse de l'endettement externe, de faibles réserves et des pressions fortes à la baisse sur la devise, alimentant l'inflation.

Dans ce contexte, le gouvernement avait décidé de mettre en place des mesures visant à corriger ces déséquilibres. En septembre 2019, il a ainsi lancé un plan de réformes baptisé « *Homegrown Economic Reforms* » et a sollicité l'aide financière du FMI. La crise sanitaire dans un premier temps et le conflit armé qui s'est déclaré par la suite (novembre 2020) ont bouleversé l'agenda politique. L'accord de paix avec les rebelles du Tigré en novembre 2022, a cependant permis la reprise du programme des réformes, rebaptisé « *Homegrown Economic Reforms 2.0* ».

Ce programme est constitué de 3 piliers principaux : (i) macroéconomique, qui vise à corriger les déséquilibres de change, contrôler l'inflation, améliorer l'accès au financement et la soutenabilité de la dette ; (ii) environnement des affaires, pour améliorer le climat des affaires via notamment la réduction des goulots

forcés de population, des interruptions dans les chaînes d'approvisionnement, des baisses dans la collecte des impôts, en plus de peser sur les décisions d'investissements.



d'étranglement structurels (accès insuffisant et peu fiable aux devises, au crédit, aux intrants intermédiaires importés et à l'approvisionnement en électricité), ainsi qu'à l'ouverture des secteurs clés de l'économie (privatisation partielle ou totale des entreprises publiques, ouverture à la concurrence); et (iii) **sectoriel** qui vise au développement de nouveaux secteurs sources de croissance et de d'entrées de devises.

- **Un secteur bancaire dominé par la CBE**

Le secteur bancaire est constitué de 32 banques, mais reste fortement dominé par la banque publique, la **Commercial Bank of Ethiopia (CBE)**. Celle-ci détient 47,9% des actifs et 47,1% des dépôts du secteur bancaire du pays. Les fonds propres de la CBE restent cependant relativement faibles, moins du quart du capital total du secteur bancaire. De plus, l'activité de la CBE était jusqu'à présent très orientée vers les financements de long terme des entreprises publiques. Compte tenu de son poids systémique, **une réforme du secteur financier a été lancée** visant notamment à recapitaliser la CBE, mais aussi à réduire son exposition aux entreprises publiques. **Un soutien financier de la Banque Mondiale, estimée à 750 M\$, est prévu pour appuyer le programme de réforme du secteur financier.** La réduction de l'exposition de la CBE au souverain libérerait du crédit pour le secteur privé.

Dans l'ensemble, le capital des banques pondéré des risques est en amélioration à 15,4% en juin 2024 (après 14,7% en juin 2023) et au-dessus du minimum réglementaire fixé à 8%. La rentabilité des capitaux propres a cependant diminué à 24,6% (25,7% il y a un an), mais reste satisfaisante. **Le taux des prêts non performants a un peu augmenté** (3,9% en juin 2024 après 3,6% en juin 2023) mais demeure en-dessous du maximum réglementaire fixé à 5%.

## 2. FINANCES PUBLIQUES

- **Vers une hausse du déficit public sur l'exercice budgétaire 2024-25**

Le déficit budgétaire est en baisse, estimé à **-1,7% du PIB pour l'exercice budgétaire 2023-24** (après -2,6%). Cette baisse résulte de la hausse des recettes, favorisée par le dynamisme de l'activité sur cette période.

Pour l'exercice 2024-2025, le déficit devrait se creuser, autour de **-2,7% du PIB** en raison d'une accélération des dépenses : hausse des salaires des fonctionnaires, renforcement des programmes sociaux afin d'atténuer l'impact de la libéralisation du taux de change et la dépréciation du birr sur le pouvoir d'achat des ménages.

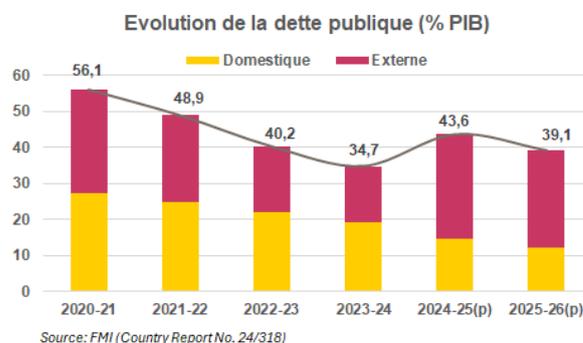
[A noter que l'Ethiopie a bénéficié d'une aide budgétaire de 1,5 Md\\$ de la Banque Mondiale en juillet 2024 afin de soutenir les réformes économiques en cours. Le pays dispose par ailleurs d'un accord avec le FMI, au titre d'une Facilité Elargie de Crédit \(FEC\) approuvée en juillet 2024, d'un montant de 3.4 Md\\$ et d'une durée de](#)

<sup>4</sup> L'objectif du programme du FMI est de soutenir la mise en œuvre par les autorités de leur programme de réforme économique *Homegrown Economic Reforms*.

[4 ans](#)<sup>4</sup>. Ce programme prévoit notamment une hausse des recettes domestiques de 1% du PIB par an sur 4 ans. Dans ce contexte, [le gouvernement a lancé, en novembre 2024, une directive obligeant l'intégration des QR codes uniques sur toutes les factures, visant à renforcer la transparence et la conformité fiscale.](#) Les recettes fiscales ont en effet nettement diminué (13,5% du PIB en 2015 contre près de 7% du PIB en 2023-24).

- **Vers une hausse de la dette publique**

La dette publique consolidée est passée de 56,1% du PIB en 2020 à 34,7% du PIB sur l'exercice budgétaire 2023-2024, notamment grâce au dynamisme de la croissance. **Le ratio dette/PIB devrait cependant progresser en 2024-2025, tiré par la dépréciation du birr** qui a perdu la moitié de sa valeur face au dollar depuis fin juillet (Cf. Position extérieure). Une diminution du ratio de dette/PIB est ensuite prévue, mais son ampleur dépendra notamment de la réussite du processus de restructuration de la dette en cours.



La part externe est estimée à **66% du total de la dette sur l'exercice budgétaire en cours**<sup>5</sup> et comprend la dette garantie par l'Etat (engagements externes à long terme de la Banque centrale-NBE et d'Ethio Télécom).

La dette est majoritairement détenue par les créanciers officiels, multi et bilatéraux, à hauteur de **82,3% du total** et bénéficie ainsi de conditions plus favorables (durée et taux). **La part détenue par les créanciers privés s'élève à 17,7% du total**, dont 11% par les banques commerciales, 3,5% par les marchés (Eurobonds) et 3,2% par des fournisseurs.

En 2021, face à la faiblesse structurelle des réserves de change, qui s'est intensifiée sous l'effet de la crise sanitaire et du conflit armée avec les Forces du Tigré, l'Ethiopie a rejoint le Chad, la Zambie ou encore le Ghana et a sollicité un reprofilage de sa dette publique externe dans le cadre du « Common Framework » du G20. **Le pays est en défaut de paiement sur dette externe depuis décembre 2023** (Cf. détails Position Extérieure).

## 3. POSITION EXTÉRIEURE

- **Des exportations concentrées sur les produits primaires**

Les produits primaires (agricoles en particulier) représentent plus de **80% des exportations**. La

<sup>5</sup> Previsions FMI (IMF Country Report No. 24/318, November 2024)



balance commerciale est ainsi fortement dépendante de l'évolution des cours des matières premières et des aléas climatiques. **Le café est le principal produit d'exportation d'Ethiopie** (38% du total).

**Les besoins d'importations** en biens (d'équipement en particulier), en lien avec la réalisation des projets d'infrastructures, **sont structurellement supérieurs aux exportations.**

**Les exportations de services** (autour de 3,7% du PIB en 2023-2024), sont alimentées principalement par l'expansion des opérations d'Ethiopian Airlines et représentent le double des exportations des biens sur la période. Elles **compensent en partie le déficit de la balance commerciale de biens.**

**En 2024-25, le déficit courant est prévu autour de -4,5% du PIB** (après -2,7% du PIB précédemment) selon les prévisions du FMI. La reprise des projets de développement industriels et d'infrastructures, consécutive à l'amélioration du contexte sécuritaire du pays, devrait stimuler les importations, dont les prix seraient en outre renchérissés avec la dépréciation du birr.

**Les exportations de biens sont attendues dynamiques**, mais dans une moindre mesure que les importations, tirées par la hausse du prix du café et de l'or, ainsi qu'une progression régulière des ventes d'électricité vers les pays voisins. [A terme, l'Ethiopie devrait devenir le principal exportateur d'électricité d'Afrique de l'Est grâce à la production en provenance du barrage de Grand Renaissance \(GERD\) sur le Nil Bleu.](#) L'Ethiopie exporte actuellement de l'électricité vers le Kenya, Djibouti et le Soudan.

**A noter par ailleurs que l'exclusion de l'Ethiopie de l'AGOA<sup>6</sup> depuis décembre 2021<sup>7</sup>, demeure en vigueur réduisant ainsi la compétitivité des produits éthiopiens sur le marché américain** (les Etats-Unis sont le 1er client du pays sur la période 2019-2023).

- **Défaut de paiement et processus de restructuration en cours**

**La dette externe de l'Ethiopie relève principalement de la dette publique** (engagements de l'Etat fédéral et des entreprises publiques avec garantie de l'Etat). Les emprunts publics ont été principalement utilisés pour financer les investissements d'infrastructures.

**Le stock de la dette externe a ainsi nettement augmenté** (29 % du PIB sur l'exercice 2020-21 contre 17,9% du PIB en 2010-11). Bien que majoritairement détenue par les créanciers officiels (+80% du total), **la chute des entrées de devises, liée à la baisse de recettes de services** (tourisme, transport aérien) sous l'effet de la crise sanitaire dans un premier temps, et du **conflit armé avec la région du Tigré par la suite, a**

affecté les investissements étrangers, renforçant ainsi les **difficultés déjà existantes.**

**En 2021, malgré le reprofilage de certains prêts bilatéraux**, auprès de la Chine en particulier<sup>8</sup> et d'un répit à court terme, grâce à l'aide internationale et à suspension temporaire du service de la dette dans le cadre de l'accord du G-20, **l'Ethiopie a sollicité une restructuration de sa dette publique externe via le Cadre Commun du G20. Le conflit armé qui sévissait dans ce pays a cependant empêché l'avancement des négociations.**

**L'Ethiopie et les forces rebelles du Tigré ont convenu d'une cessation des hostilités en novembre 2022, permettant ainsi un retour des négociations avec le FMI** (dont un programme est nécessaire pour accéder à la restructuration de la dette via le Cadre Commun). Une première mission du FMI a eu lieu en mars-avril 2023, mais le programme portant sur 3,4 Md\$ au titre d'une facilité de crédit élargie n'a été accordé que 16 mois plus tard, en juillet 2024.

**En novembre 2023, un moratoire provisoire sur la dette a été convenu** avec les créanciers officiels et les principaux créanciers chinois, suspendant ainsi le service de la dette bilatérale pour 2023 et 2024. Malgré ce répit, **l'Ethiopie a fait défaut de paiement en décembre 2023**, après un paiement manqué de coupon de 33 M\$ portant sur un Eurobond de 1 Md\$ arrivant à maturité en décembre 2024. Les détenteurs obligataires ont en effet refusé la demande de restructuration engagée par le gouvernement quelques mois plus tôt et l'Ethiopie est devenu le 3<sup>ème</sup> pays d'Afrique à faire défaut après la Zambie et le Ghana.

**Depuis, le programme de restructuration de la dette dans le cadre du G20**, portant sur environ 15,1 Md\$ (y compris arriérés à fin juin 2024), **avance. Les créanciers privés semblent en revanche peu enclins, à ce stade, à accepter les propositions de restructuration de l'Eurobond de 1 Md\$** (i.e. une décote de 18% sur la valeur nominale du titre, à maturité juin 2031 et au taux de rendement de 5%). **Dans ce contexte, le processus de restructuration de la dette devrait se poursuivre en 2025.** A noter cependant que **les créanciers privés ne détiennent qu'environ 5% de la dette externe du gouvernement central** (10% du total si l'on intègre la part des entreprises publiques et/ou garantie par l'Etat central), dont 90% au titre du eurobond de 1 Md\$, ce qui pourrait réduire la complexité des négociations via notamment le Cadre Commun du G20.

- **Libéralisation du taux de change**

**Conformément aux engagements pris auprès du FMI, la banque centrale a décidé de libéraliser le taux de change et a mis en place un nouveau cadre de**

<sup>6</sup> Programme qui accorde un accès en franchise de droits au marché américain pour des milliers de produits en provenance des pays éligibles.

<sup>7</sup> Les Etats-Unis ont décidé d'exclure le pays de l'AGOA en raison du conflit armé avec les rebelles du Front populaire de libération du Tigré (TPLF) et des violations des droits de l'homme.

<sup>8</sup> Le gouvernement éthiopien a conclu un accord avec la Chine sur le reprofilage de la dette bilatérale (notamment un prêt de 2,5 Md USD portant sur la construction de la ligne de fer entre Addis Abeba et Djibouti) ce qui a permettrait de réduire le service de la dette. Sur les 2,3 Md USD au titre du service de la dette en 2020, environ 970 M USD étaient à destination de la Chine (Etat et entreprises chinoises).



**politique monétaire.** Fin juillet 2024, la banque centrale a publié une directive permettant le libre-échange des devises entre opérateurs de marché (banques et agents de change) et a permis à la monnaie locale, le birr, de flotter librement.

**Le birr s'est ainsi déprécié de 52,6% depuis juillet et s'échange autour de 121,93 Birr pour 1 USD à mi-novembre** (contre 57,7 Birr/USD avant la libéralisation du change). L'écart avec le marché parallèle s'est fortement réduit et les décaissements auprès du FMI ont permis de renflouer les réserves de change du pays. Les réserves ont en effet plus que doublé, estimées à environ 3,6 Md\$ en août 2024 (contre 1,4 Md\$ en juin 2024, soit 0,7 mois d'importations).

## 4. ASPECTS POLITIQUES ET GOUVERNANCE

- **Le premier ministre Abiy Ahmed dispose d'un capital populaire certain**

**Le premier ministre Abiy Ahmed est à la tête du gouvernement éthiopien depuis avril 2018. Il a d'ailleurs été reconduit pour un second mandat de 5 ans** en octobre 2021. Lors des élections législatives (juin 2021), son parti, le PP (Parti de la Prospérité) a remporté la majorité des sièges (410 des 436 sièges). Malgré les divergences ethniques et la guerre du Tigré qui a duré près de 2 ans, le premier ministre a acquis un certain capital politique sur le plan national notamment grâce au lancement de plusieurs projets importants d'infrastructures, dont l'achèvement du remplissage du Grand barrage de la Renaissance éthiopienne (GERD).

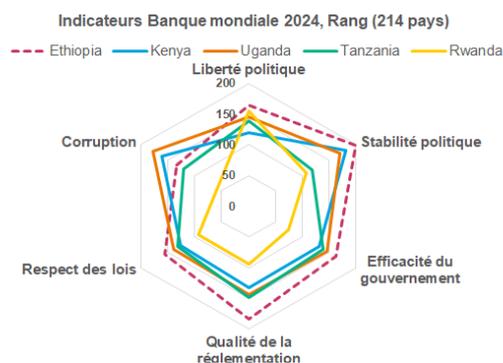
**Sous son gouvernement, l'Éthiopie a aussi rejoint les BRICS depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2024<sup>9</sup>.** Le pays pourrait, entre autres, profiter des financements proposés par la banque des BRICS, dont la Chine est le principal financeur.

**Sur le plan social, le risque de tensions sociales et interethniques n'est pas à négliger.** Des insurrections en Oromia (depuis 2019) et en Amhara (depuis 2023) pèsent sur la stabilité sociale et politique du pays. La reprise des hostilités dans les districts de Gondar et Wollo depuis début septembre est susceptible d'entraîner le rétablissement de l'état d'urgence (qui était en vigueur entre août 2023 et juin 2024) et d'intensifier les opérations militaires au cours de l'année prochaine.

- **Niveau de gouvernance et climat des affaires encore faibles**

**Les performances de l'Éthiopie en matière de gouvernance restent globalement moins bonnes que celles des autres pays d'Afrique de l'Est** (cf. graphique ci-dessous). La perception de la corruption semble néanmoins être plus faible que dans les autres pays à l'exception de la Tanzanie et du Rwanda.

<sup>9</sup> Le critère démographique et l'influence de la Chine (qui a proposé l'intégration) semblent avoir été les paramètres pour l'admission du pays et ce, malgré son faible PIB (relativement aux autres pays).



*Note de lecture :* plus les lignes sont éloignées du centre du radar, plus le pays est dans le bas du classement.

**Le climat des affaires souffre de coûts relativement élevés dans le commerce transfrontalier** (pays enclavé), ainsi que des difficultés du secteur privé pour accéder au crédit. Les réformes en cours (libéralisation du change, réduction de l'exposition de la CBE au souverain, ouverture du capital d'entreprises publiques à l'investissement étranger...) devraient contribuer à l'amélioration progressive du climat.

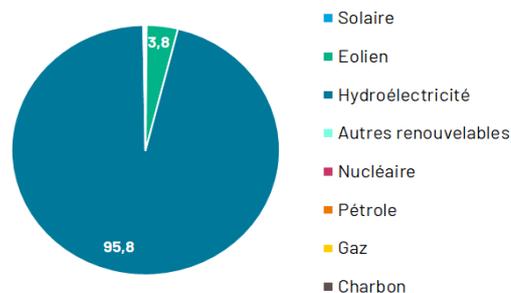
## 5. POLITIQUE CLIMAT

**Le système énergétique éthiopien repose majoritairement sur le renouvelable.** Près de 90% de la capacité installée correspond à l'hydroélectricité et environ 8% à l'éolien. La production d'énergie renouvelable devrait encore progresser avec la mise en production de la plus grande infrastructure hydroélectrique d'Afrique, le barrage de la Renaissance<sup>10</sup> sur le Nil Bleu, à proximité de la frontière avec le Soudan au nord-ouest de l'Éthiopie. A noter cependant que moins de la moitié de la population disposerait d'un accès au réseau d'électricité du pays.

**L'Éthiopie est signataire des accords de Paris et s'est engagée à réduire de 68% ses émissions de GES, sous réserve notamment d'un soutien financier international.** Le pays s'est engagé également à atteindre la neutralité carbone mais sans horizon précis à ce stade.

**L'Éthiopie est par ailleurs très sensible au risque climatique.** Les épisodes de sécheresse, d'inondations sont très fréquents dans ce pays et menacent la sécurité alimentaire d'une partie de la population.

Ethiopie : production d'électricité par sources, en % (2020=14,15 TWh)



Sources : Statistical Review of World Energy (BP, 2022); Global and European Electricity review (Ember, 2022)

<sup>10</sup> La construction du barrage est source des tensions entre les voisins (Égypte et Soudan) situés en aval sur le fleuve et dépendant également du Nil pour ses ressources hydrauliques.



## DIRECTION DES ETUDES, DE L'EVALUATION ET DE LA PROSPECTIVE

<b>Baptiste Thornary</b>	Chef économiste	baptiste.thornary@bpifrance.fr
<b>Sabrina El Kasmi</b>	Responsable Pôle Conjoncture Macroéconomie Risque pays	sabrina.elkasmi@bpifrance.fr

### Economie Internationale et Risques Pays

<b>Anne-Sophie Fèvre</b>	<i>Afrique de l'Ouest, Afrique australe, CEI &amp; Russie</i>	as.fevre@bpifrance.fr
<b>Adriana Meyer</b>	<i>Amérique Latine, Asie du Sud &amp; Inde, Afrique de l'Est</i>	adriana.meyer@bpifrance.fr
<b>Victor Lequillier</b>	<i>MENA, Turquie, Chine, ASEAN</i>	victor.lequillier@bpifrance.fr

### Global trends, Pays Développés, Conjoncture France

<b>Laetitia Morin</b>	<i>Macroéconomie France, Europe, conjoncture PME</i>	laetitia.morin@bpifrance.fr
<b>Thomas Laboureau</b>	<i>Macroéconomie France, conjoncture ETI</i>	thomas.laboureau@bpifrance.fr

### Disclaimer / Avertissement

This document and the information within do not create any contractual or legal binding obligation and Bpifrance reserves the right at any time and without further notice to modify its content and its form. This document and the information within it are provided for convenience and information purpose only and is in no way nor an advice, nor a recommendation, nor an offer to provide an investment service or of completion of any other operation and shall in no way be interpreted as a representation according to which an investment strategy or the completion of any other operation fits to any individual or entity. Before any decision is taken, any individual or entity is invited to seek advice from its own legal, taxation and financial advisers in order to make sure that the operation foreseen fits with its personal situation and its own aims and to make its own opinion regarding its own risk and financial analysis. This document and the information within are provided "as is" and Bpifrance disclaims all legal and other warranties, express, implied or usage of trade, including without limitation as to the accuracy, utility, completeness, fitness, of this document and the information within, nor as to the use that is made of them or the results to be obtained from decision that could be made by the individuals and entity having knowledge of them even if Bpifrance has been informed or was aware of their aim. This document and the information within are not meant to be circulated or used by any individual or entity in a country or jurisdiction where such circulation or use would be contrary to legal or regulatory obligations, or which might force Bpifrance to comply with any procedure or registration in such country or jurisdiction. The English version of this article is provided for convenience only and the French version shall prevail.

Ce document et les informations qui y figurent n'ont aucune valeur contractuelle ou juridique et Bpifrance se réserve le droit d'en modifier le contenu et la forme à tout moment et sans préavis. Ce document et les informations qu'il contient ont un but strictement informatif et ne constituent ni un conseil, ni une recommandation, ni une offre de fourniture d'un service d'investissement ou de réalisation de toute autre opération et ne doivent, en aucun cas, être interprétés comme une affirmation selon laquelle une stratégie d'investissement ou toute autre opération est adaptée à toute personne ou entité. Préalablement à toute décision chaque personne ou entité est invitée à consulter notamment ses propres conseils juridiques, fiscaux ou financiers afin de s'assurer de l'adéquation de l'opération envisagée avec sa situation particulière et ses propres objectifs et de former sa propre opinion au regard de sa propre analyse de risque et financière. Bpifrance ne garantit en aucun cas que ce document et les informations y figurant sont notamment exacts, utiles, complets, ou adaptés et ne fournit aucune garantie légale ou sur tout autre fondement, y compris expresse, implicite ou d'usage, ni concernant l'utilisation qui en est faite ou les résultats des décisions qui pourraient être prises par les personnes ou entités en ayant eu connaissance y compris si Bpifrance a été informée de leur objectif. Ce document et les informations y figurant ne visent pas à être distribués ou utilisés par toute personne ou entité dans un pays ou une juridiction où cette distribution ou utilisation serait contraire aux dispositions légales ou réglementaires, ou qui imposerait à Bpifrance de se conformer à des démarches quelconques ou obligations d'enregistrement dans ces pays ou juridictions. La version anglaise de cette clause est fournie à titre indicatif et la version française prévaut.