

ANALYSE GÉOPOLITIQUE · ZONE UEMOA / AES

AES et UEMOA : la nouvelle cartographie commerciale ouest-africaine

Les pays de l'Alliance des États du Sahel ont quitté la CEDEAO, mais pas l'UEMOA. Ce grand écart — divorce politique, mariage monétaire maintenu — redessine les corridors commerciaux régionaux et redéfinit le risque porté par les groupes bancaires cotés à la BRVM.

1. Comprendre la rupture : ce qui a changé, ce qui n'a pas changé

Pour évaluer l'impact réel de l'AES sur l'économie régionale, il faut d'abord dissiper une confusion fréquente. Le Mali, le Burkina Faso et le Niger ont formalisé leur **retrait de la CEDEAO**, devenu effectif le 29 janvier 2025. C'est une rupture politique et institutionnelle majeure. Mais ces trois pays demeurent, à ce jour, **membres de l'UEMOA** — l'Union économique et monétaire qui partage le franc CFA, la BCEAO et la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM).

Cette distinction n'est pas un détail technique : elle est le cœur de toute la question. Quitter la CEDEAO (une zone de libre-échange de quinze pays) est une décision d'ordre politique. Quitter l'UEMOA serait une décision d'une tout autre nature, aux conséquences financières lourdes et immédiates. Plusieurs facteurs expliquent ce maintien dans l'union monétaire :

- Le **Burkina Faso abrite le siège de la Commission de l'UEMOA**, à Ouagadougou — un ancrage institutionnel difficile à défaire.
- Les trois États sont **fortement dépendants du marché des titres publics de l'UMOA** (UMOA-Titres) pour financer leurs budgets, dans un contexte de tarissement de l'aide extérieure et d'accès limité aux marchés internationaux.
- Une sortie de l'UEMOA impliquerait de récupérer et gérer ses réserves de change, aujourd'hui mutualisées, et de renoncer à la stabilité de la parité fixe avec l'euro.

LE FAIT STRUCTURANT

CEDEAO ≠ UEMOA

Les pays de l'AES ont quitté la zone de libre-échange (CEDEAO) mais conservent la monnaie commune et le marché de capitaux (UEMOA/BRVM). Deux organisations distinctes, deux logiques distinctes.

LA LECTURE WESTCAP

Pour un investisseur, c'est la clé de lecture essentielle : tant que les pays de l'AES restent dans l'UEMOA, leurs banques et leurs émetteurs continuent d'opérer dans le même espace monétaire et boursier. Le risque n'est donc pas (encore) un risque de change ou de sortie brutale — c'est un risque politique et commercial, plus diffus, qu'il faut apprendre à cartographier finement.

2. Le prélèvement confédéral : la première frontière économique concrète

Si l'union monétaire tient, une première frontière économique tangible est néanmoins apparue. Le 28 mars 2025, le Collège des chefs d'État de l'AES a institué un **Prélèvement Confédéral (PC-AES) de 0,5 % sur la valeur en douane des marchandises importées** des pays tiers, destiné à financer le fonctionnement de la confédération et sa future Banque Confédérale pour l'Investissement et le Développement (BCID-AES).

Un point mérite une attention particulière, car il confirme la logique d'ensemble : **ce prélèvement exonère explicitement les marchandises originaires de l'UEMOA**, ainsi que l'aide humanitaire et les biens diplomatiques. Un produit venu de Côte d'Ivoire ou du Sénégal n'est pas taxé à l'entrée de l'AES ; un produit venu du Nigeria, du Ghana ou d'hors zone l'est. La frontière commerciale se dresse donc contre la CEDEAO, pas contre l'UEMOA.

PRÉLÈVEMENT CONFÉDÉRAL AES (PC-AES)

0,5 %

Taxe sur les importations hors AES depuis mars 2025 — les produits de l'UEMOA en sont exonérés. La frontière se dresse contre la CEDEAO, pas contre l'union monétaire.

3. Les corridors logistiques : Dakar, Abidjan, Lomé face à la recomposition

Les trois pays de l'AES sont enclavés : leur commerce extérieur dépend entièrement des corridors qui les relient aux ports de la côte atlantique. Cette dépendance géographique est une contrainte structurelle qu'aucune décision politique ne peut effacer. Historiquement, les flux se répartissent ainsi :

- Le **Mali** s'approvisionne principalement via **Dakar** (Sénégal) et **Abidjan** (Côte d'Ivoire), deux corridors UEMOA.
- Le **Burkina Faso** dépend surtout d'**Abidjan** et de **Lomé** (Togo), corridors UEMOA, ainsi que de Tema (Ghana, hors UEMOA).
- Le **Niger** transite par **Cotonou** (Bénin) et **Lomé**, mais aussi, historiquement, par le corridor nigérian.

La recomposition politique agit ici comme un révélateur. Les corridors qui relient l'AES aux ports UEMOA (Dakar, Abidjan, Lomé, Cotonou) conservent un avantage décisif : ils ne subissent ni le prélèvement confédéral, ni les frictions politiques nées de la rupture avec la CEDEAO. À l'inverse, les corridors passant par des pays restés dans la CEDEAO mais hors UEMOA — comme le Ghana (Tema) ou le Nigeria — deviennent plus exposés aux tensions et à la nouvelle fiscalité.

LA LECTURE WESTCAP

Le paradoxe est le suivant : la rupture avec la CEDEAO tend, mécaniquement, à **renforcer** la dépendance de l'AES envers les corridors et les ports UEMOA (Dakar, Abidjan, Lomé, Cotonou), puisque ce sont les seuls à rester à la fois géographiquement proches et commercialement exonérés. Pour les autorités portuaires et les opérateurs logistiques de ces pays, c'est une position stratégique à préserver.

4. L'exposition bancaire : lire le risque des valeurs cotées

C'est ici que l'analyse géopolitique se traduit en décision d'investissement. Plusieurs groupes bancaires cotés à la BRVM opèrent activement dans les trois pays de l'AES. Leur exposition à cette zone constitue à la fois une source de revenus et un facteur de risque à surveiller. Trois profils se distinguent.

Groupe coté	Nature de l'exposition à l'AES	Lecture du risque
Coris Bank International (CBI)	Exposition élevée. Siège au Burkina Faso, filiales au Mali et au Niger. Le groupe est intrinsèquement lié à l'espace AES.	Risque le plus concentré, mais performance opérationnelle solide : bénéfice net en hausse de 36 % à 65,5 Mds FCFA en 2025, bilan supérieur à 2 800 Mds FCFA, notation AA (Bloomfield). Valeur particulièrement dynamique à la BRVM en 2026. La solidité intrinsèque compense en partie la concentration géographique.
Ecobank (ETI)	Exposition diluée. Présence dans les trois pays, mais au sein d'un réseau panafricain couvrant plus de 30 pays.	Le risque AES est réel mais marginal à l'échelle du groupe, dont la variable d'ajustement principale demeure le Nigeria. La diversification géographique agit comme amortisseur.
Bank of Africa (BOA)	Exposition modérée et compartimentée. Filiales nationales distinctes (BOA Mali, BOA Niger, BOA Burkina), chacune cotée ou consolidée séparément.	La structure en filiales nationales permet d'isoler le risque pays. Certaines filiales de la zone ont affiché des résultats sous pression (ex. BOA Niger), à surveiller au cas par cas.

PERSPECTIVE WESTCAP · MARCHÉS

Le marché bancaire des trois pays AES pèse une part significative de l'activité régionale (Burkina ≈ 13 %, Mali ≈ 11 %, Niger ≈ 3 % du total de bilan de l'UMOA). Pour l'investisseur, la question n'est pas d'éviter ces valeurs — souvent parmi les plus rentables de la cote — mais de **calibrer son exposition en conscience** : une banque très concentrée sur l'AES (comme Coris) offre un couple rendement/risque différent d'un groupe diversifié (comme Ecobank). Le risque n'est pas une raison de fuir ; c'est un paramètre à intégrer.

Le scénario à surveiller

Le risque majeur, à moyen terme, ne réside pas dans la situation actuelle — gérable — mais dans une éventuelle **sortie de l'UEMOA**. Les dirigeants de l'AES ont évoqué à plusieurs reprises l'ambition d'une monnaie propre. Si ce scénario, aujourd'hui hypothétique et techniquement complexe, venait à se concrétiser, il introduirait un risque de change et de convertibilité qui reconfigurerait entièrement l'analyse. C'est l'indicateur avancé que tout investisseur exposé à la zone doit suivre en priorité.

Conclusion

La nouvelle cartographie commerciale ouest-africaine repose sur un paradoxe qu'il faut savoir lire : la rupture politique avec la CEDEAO coexiste avec un maintien — pour l'instant solide — dans l'union monétaire UEMOA. Pour les corridors logistiques, cette configuration renforce le rôle des ports UEMOA. Pour les banques cotées, elle appelle non pas la fuite, mais une lecture fine et différenciée du risque. Le véritable point de bascule, à surveiller, serait une remise en cause de l'appartenance à l'UEMOA elle-même. Tant qu'elle tient, le marché régional reste un espace intégré ; le jour où elle vacillerait, toute l'analyse serait à refaire.

SOURCES

Décision du Collège des Chefs d'État de la Confédération AES du 28 mars 2025 instituant le Prélèvement Confédéral (PC-AES), Ministère des Affaires étrangères du Mali ; communiqué de la CEDEAO relatif au retrait effectif du Burkina Faso, du Mali et du Niger (29 janvier 2025) ; Commission Bancaire de l'UMOA, rapports 2024 et parts de marché bancaire par pays ; résultats financiers publiés des groupes Coris Bank International, Ecobank Transnational Incorporated (ETI) et Bank of Africa au titre de l'exercice 2025 ; données de marché et de cotation BRVM. Données arrêtées à juin 2026.

Avertissement : cette note d'analyse est publiée par WestCap Business Intelligence à titre informatif. Elle ne constitue pas un conseil en investissement, ni une recommandation d'achat ou de vente de titres financiers. Les références à des sociétés cotées (Coris Bank International, Ecobank, Bank of Africa) illustrent une analyse économique générale et ne sauraient être interprétées comme une incitation à investir. WestCap ne prend pas position dans le débat politique relatif à l'AES, à la CEDEAO ou à l'UEMOA, et s'attache à en exposer les seules implications économiques et financières. Tout investisseur est invité à consulter une Société de Gestion et d'Intermédiation (SGI) agréée avant toute décision.