



LA LETTRE TRIMESTRIELLE

Décembre 2025

2025 s'achève sur un contexte de croissance solide et d'inflation maîtrisée, avec des indicateurs économiques au vert. Alors que 2026 pointe à l'horizon, ce dernier numéro de l'année propose un panorama complet du T4 et un bilan de l'année écoulée.

Macro-économie

- Campagne agricole porteuse soutien l'activité, avec un PIB à 6,6% au T3.
- Le repli des prix des produits alimentaires et énergétiques importés maintient l'inflation en territoire négatif au T3.
- Amélioration du déficit budgétaire à 3,4 % du PIB, contre 4,5 % un an plus tôt.

Marché des taux

- Taux directeurs inchangés dans un contexte de désinflation, de croissance solide et de réserves de change renforcées.
- Des besoins de financement largement couverts soutenu par une liquidité abondante
- Des taux toujours en baisse par rapport à leurs niveaux de 2024.

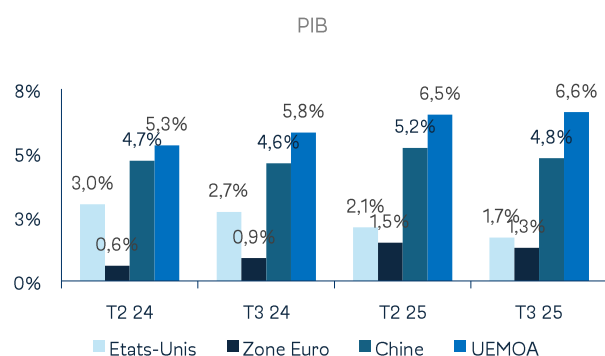
Marché des actions

- Tendance haussière maintenue au T4 (+6,76 %)
- Le CA agrégé du marché progresse de 8,8% au T3 2025 et le RN 13,8%
- La hausse des cours pourrait peser sur les rendements de dividendes de l'exercice 2025.

Dans un monde en ralentissement, l'UEMOA garde le cap

Dans un environnement international marqué par un ralentissement modéré des grandes économies (Etats Unis et Zone Euro), l'UEMOA confirme son positionnement parmi les régions à forte croissance.

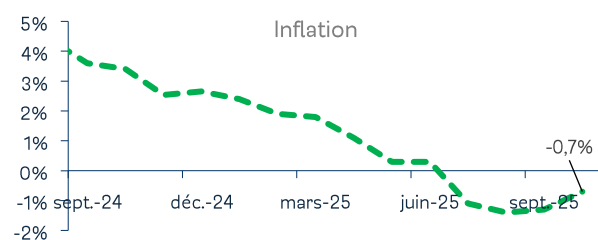
La dynamique régionale reste principalement soutenue par la demande intérieure, la bonne performance du secteur tertiaire et une campagne agricole globalement favorable.



Au troisième trimestre 2025, la croissance économique est restée élevée à +6,6% en glissement annuel, confirmant ainsi la résilience structurelle de l'économie de la région. Ce dynamisme, couplé à une stabilité macroéconomique relative, renforce l'attractivité de la zone pour les investisseurs, tant nationaux qu'internationaux.

Les perspectives restent optimistes, avec une croissance projetée à +6,7 % pour l'ensemble de l'année 2025, suivie d'un léger ajustement à +6,4 % en 2026.

Le recul des prix des produits alimentaires et énergétiques importés ancre durablement l'inflation en territoire négatif



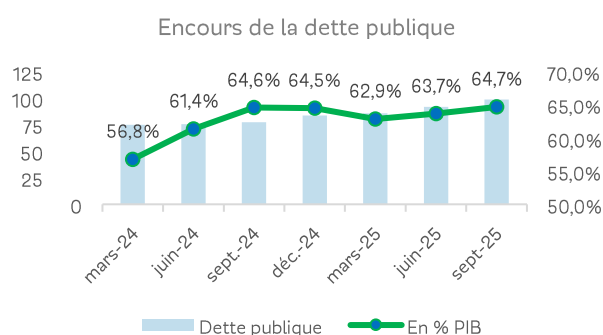
L'inflation a continué de ralentir au cours de l'année 2025, avec un niveau très modéré, en dessous de la zone cible. Au T3, il s'est établi -1,3 % avant de remonter à -0,7 % à fin octobre. Cette évolution reflète principalement la baisse des prix des produits alimentaires (-1,6 %) et énergétiques, combinée à la chute des cours internationaux des denrées importées.

Dans ce contexte, la BCEAO a adopté une posture prudente, contrairement à certaines banques centrales (Ghana, Nigéria) qui ont baissé leur taux face à une inflation en repli mais tout de même élevée. Le taux de prêt marginal et le taux directeur reste maintenu à 5,25% et 3,25% respectivement.

Cette situation reflète une gestion équilibrée entre soutien à la croissance et préservation de la stabilité des prix, dans un environnement régional et international encore incertain.

Une amélioration du solde budgétaire positive, montrant un certain contrôle des finances publiques.

Le déficit budgétaire de l'UEMOA s'est replié au T3 2025, passant à 3 800,4 milliards FCFA (3,4% du PIB) soit une amélioration de 1 pbs sur un an glissant.

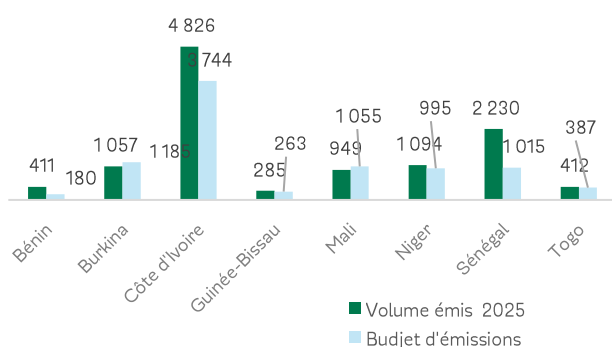


Situation, s'expliquant par une augmentation des recettes (+13,5%) plus rapide que celle des dépenses (+7,8%). Toutefois, la dynamique d'endettement mérite une attention, avec un service de la dette qui absorbe une part significative des recettes, se traduisant par un ratio intérêts/recettes fiscales à 17,3%. **Par ailleurs, le financement reste dépendant des marchés financiers, alors que le niveau des taux impacte le coût futur de la dette.**

Réserves de change en hausse, inflation maîtrisée et croissance solide : la BCEAO maintient le statu quo

Aucune tension n'est observée sur le marché des taux : les opérations se déroulent dans un équilibre offre-demande satisfaisant. Le repli de 21 % des volumes d'émissions sur le trimestre s'explique par le fait que plusieurs émetteurs avaient déjà couvert l'essentiel de leurs besoins en amont, soit un taux de réalisation de 128% sur l'année.

Montants levés par émetteurs vs prévisionnels -2025

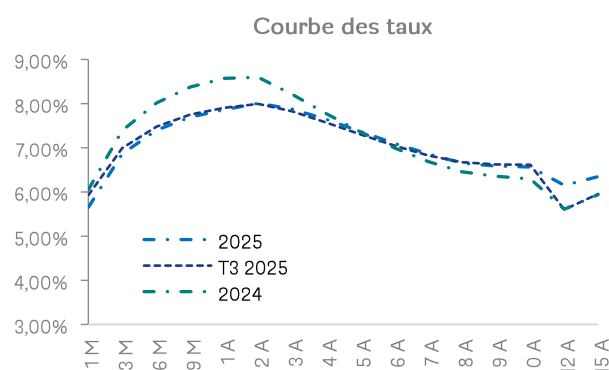


(*) ces données concernent le marché primaire des titres publics (Umoa Titres)

La Côte d'Ivoire s'est alignée sur la forte demande de court terme, avec 87,8 % des émissions du T4 concentrées sur la maturité 3 mois.

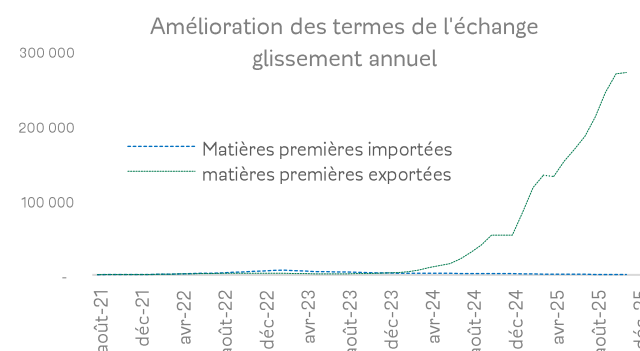
Détente persistante des taux portée par une liquidité abondante

Les injections de liquidité de la BCEAO sont restées stables (7 900-8 100 Mds FCFA) et les taux de refinancement ont reculé à 3,5-4 %. Les soumissions supérieures aux allocations confirment une demande toujours soutenue, désormais mieux absorbée grâce à l'abondance de liquidité

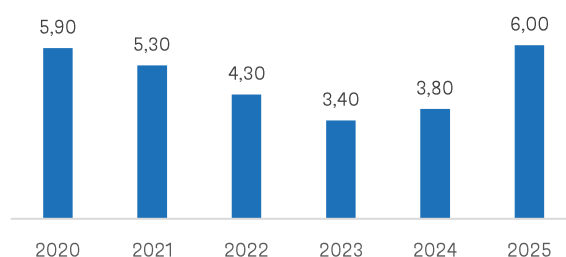


Les taux d'intérêt ressortent en baisse par rapport à 2024 (écart de 390 pbs sur 3 ans), sous l'effet combiné de l'assouplissement monétaire et de la liquidité excédentaire. En comparaison trimestrielle, ils affichent un léger repli, tout en s'inscrivant dans une dynamique globalement stable.

Les réserves de change de la BCEAO se sont fortement renforcées, couvrant désormais près de six mois d'importations, contre 3,8 mois en 2024



Couverture des importations par les réserves (en mois)



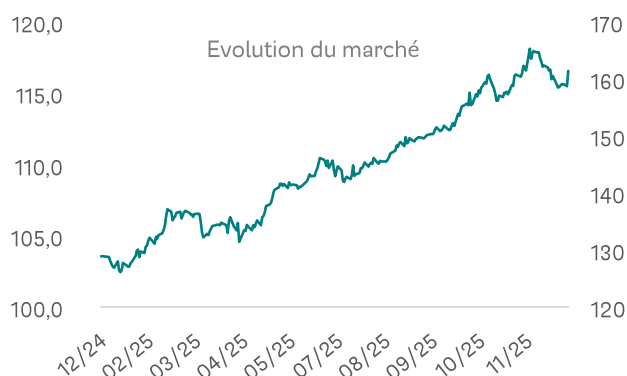
Cette amélioration est principalement du fait de l'amélioration des termes de l'échange, la hausse des recettes d'exportation. Combiné à une désinflation persistante et une croissance solide, la BCEAO joue toujours la carte de la prudence.

Au moins une baisse des taux est envisageable en 2026 ce qui devrait mettre davantage la pression sur les rendements.

Le marché poursuit sa hausse mais la prudence s'impose

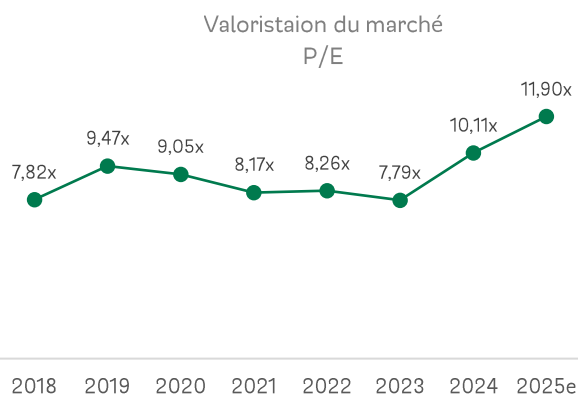
Malgré un léger essoufflement en fin de période, la tendance de fond au T4 est restée haussière. Le marché a progressé de 6.76%.

La tendance est restée haussière, avec 41 valeurs en hausse portée par des résultats favorables, malgré quelques exceptions et mouvements spéculatifs importants sur certaines valeurs, comme Unilever (+428 %).



Une hausse des prix plus rapide que celle des fondamentaux.

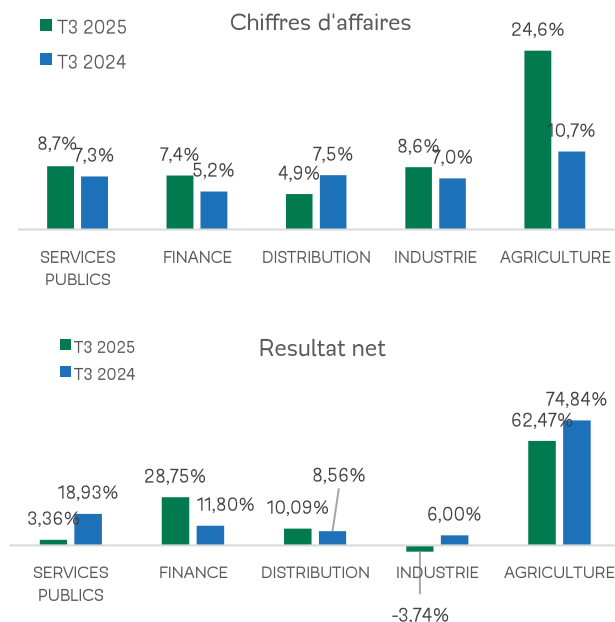
Après deux années consécutives de hausses à deux chiffres, le P/E du marché, passé de 7,79x en 2023, devrait atteindre 11,9x en 2025(chiffres estimés).



La croissance des résultats reste soutenable (+8,3 % en 2025e vs +31 % en 2024), mais les niveaux de valorisation élevés pourraient peser sur les rendements de dividendes.

Que révèlent les dernières publications des sociétés ?

Le CA agrégé du marché progresse de 8,8% au T3 2025 (vs 6,6%) et le RN 13,8% (vs 16,8%)



Télécoms : croissance des revenus toujours robuste ($\approx 10\%$), mais ralentissement de celle des bénéfices chez orange CI.

Banques : activité de crédit toujours tendue, mais une rentabilité préservée grâce à un coût des ressources en baisse parfois dopée par un effet ponctuel de recul du coût du risque.

Distribution : Hors hydrocarbures, pénalisés par le repli des cours pétroliers, la bonne dynamique du marché automobile port le secteur.

Industrie : croissance du CA positive, mais des marges sous pression, pénalisées par la hausse des charges chez Filtisac et Nestlé dans un contexte de ralentissement de l'activité.

Agriculture : environnement de matières premières favorable soutient le secteur, avec un double effet prix-volume sur l'hévéa et un effet prix positif sur le palmier.

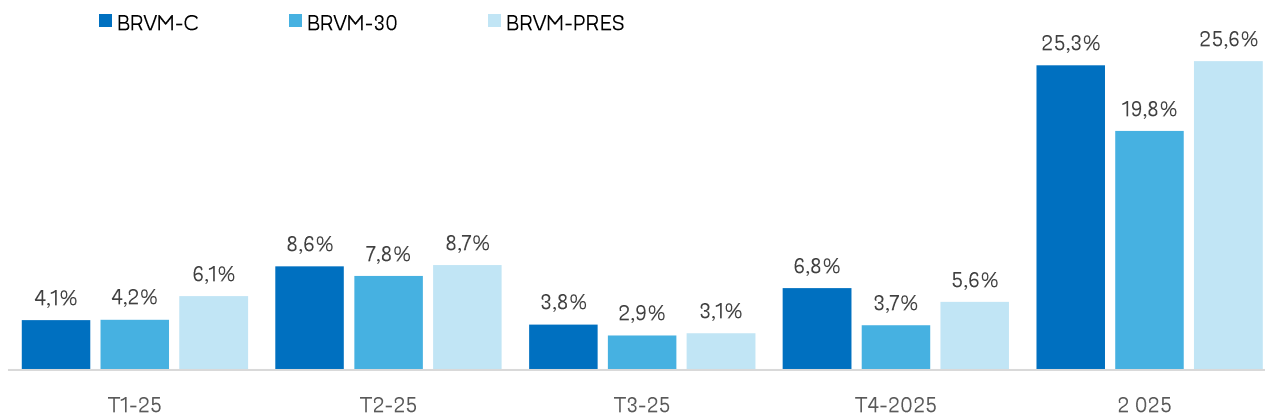
Le risque de correction demeure après cinq années de hausse, mais le marché devrait se maintenir grâce à la résilience des banques et des télécoms.



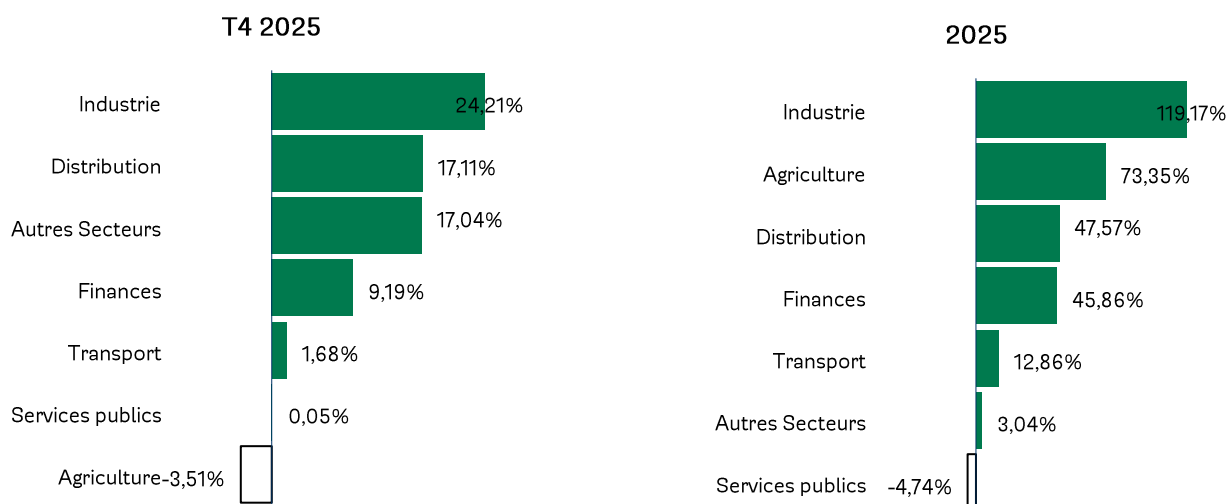
ANNEXES

Données arrêtées au 31 décembre 2025

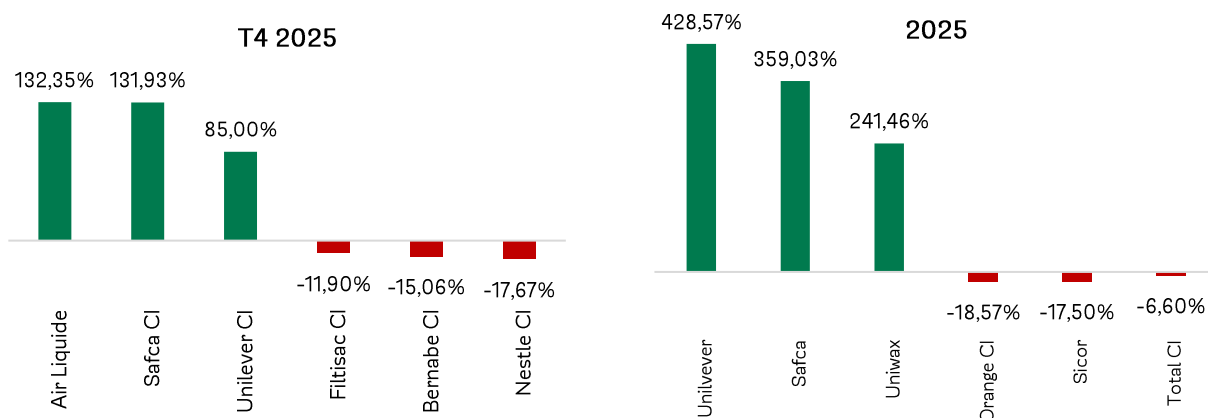
Annexe 1 : Evolution trimestrielle des principaux indices de marché



Annexe 2 : Performance sectorielles T4 2025 & 2025



Annexe 3 : Top & Flop Gainers/Losers T4 & 2025



Disclaimer

Auteurs :
DIRECTION DE GESTION

Le contenu et les informations fournies dans le cadre de cette publication ne sont d'aucune garantie, implicite ou explicite. La responsabilité de BOA Capital Asset Management ne peut être retenue directement ou indirectement suite à l'utilisation de ces informations par les lecteurs. Les analyses diffusées dans cette publication ne constituent qu'une aide à la décision et ne sauraient être une incitation à investir en bourse. Elles ne sont données qu'à titre indicatif et ne sauraient être assimilées à un quelconque conseil.

Les informations décrites dans le présent document à caractère général sont soumises aux fluctuations du cours des valeurs. Ainsi, BOA Capital Asset Management ne garantit en rien l'exactitude des informations contenues dans la présente note d'information à caractère général ou l'adéquation de toute opération aux besoins de quelque personne que ce soit. Les opinions, points de vue et prévisions sont susceptibles d'être modifiés à tout moment après leur publication.

La présente communication est confidentielle et doit être utilisée uniquement par la personne ou l'entité à laquelle elle s'adresse. Sa transmission erronée n'affecte en rien son caractère confidentiel. Si vous n'êtes pas le destinataire de ce message, nous vous informons que toute diffusion, distribution, lecture, impression, reproduction ou utilisation non autorisée de la présente communication sont strictement interdites.