

Aperçu du marché


 Tendances
et analyses

 Performances
des marchés

 Perspectives
et recommandations

Le premier semestre 2026 aura été marqué par une recrudescence des tensions géopolitiques au Moyen-Orient, ravivant le risque d'inflation et les incertitudes sur la croissance mondiale, dans un contexte de politiques monétaires encore prudentes chez les grandes banques centrales. Dans cet environnement volatile, **la BRVM a confirmé sa dynamique haussière : les volumes échangés ont bondi de 72 % sur un an, à 193,8 milliards FCFA, tandis que l'indice BRVM Composite affiche une performance de +31,08 % depuis janvier, un rythme près de 2,4 fois supérieur à celui observé un an plus tôt, signe d'un marché régional de plus en plus attractif.** Cette embellie s'appuie sur des fondamentaux solides en zone UEMOA, où la BCEAO a abaissé son taux directeur à 3 % en mars pour ensuite afficher le statu quo en juin, tout en renforçant ses réserves de change. La suite de cette édition détaille ces tendances macroéconomiques et leurs implications pour les marchés actions et obligataires au second semestre 2026.

1

Comment les tensions géopolitiques redessinent-elles les perspectives macroéconomiques mondiales ?

- **Le risque géopolitique reste au cœur des perspectives mondiales :** les tensions au Moyen-Orient entretiennent la volatilité des cours du pétrole, les risques inflationnistes et l'incertitude sur la croissance, poussant les grandes banques centrales à conserver une posture prudente, allant jusqu'à entamer un resserrement monétaire du côté de la BCE.
- **L'UEMOA aborde néanmoins ce nouvel environnement avec des fondamentaux solides :** croissance soutenue, inflation contenue et réserves de change renforcées offrent à la BCEAO des matelas de résilience face aux chocs externes et plaident pour une stabilité des taux directeurs à court terme.

2

La surliquidité du marché continuera-t-elle d'alimenter la baisse des rendements ?

- **Besoins de financement élevés et liquidité abondante continuent de soutenir le marché des titres publics :** 7 295 Mds FCFA ont été mobilisés au S1, avec un T2 supérieur de 17 % aux émissions prévues, témoignant d'un appétit toujours soutenu des investisseurs.
- **La détente des rendements se poursuit, mais devient plus différenciée :** la surliquidité bancaire et l'assouplissement monétaire favorisent surtout la baisse des maturités courtes, tandis que le marché re-price davantage le risque souverain, notamment au Sénégal affichant des rendements > 7% sur la maturité de 1 an.

3

La BRVM dispose-t-elle d'un potentiel de progression au second semestre 2026 ?

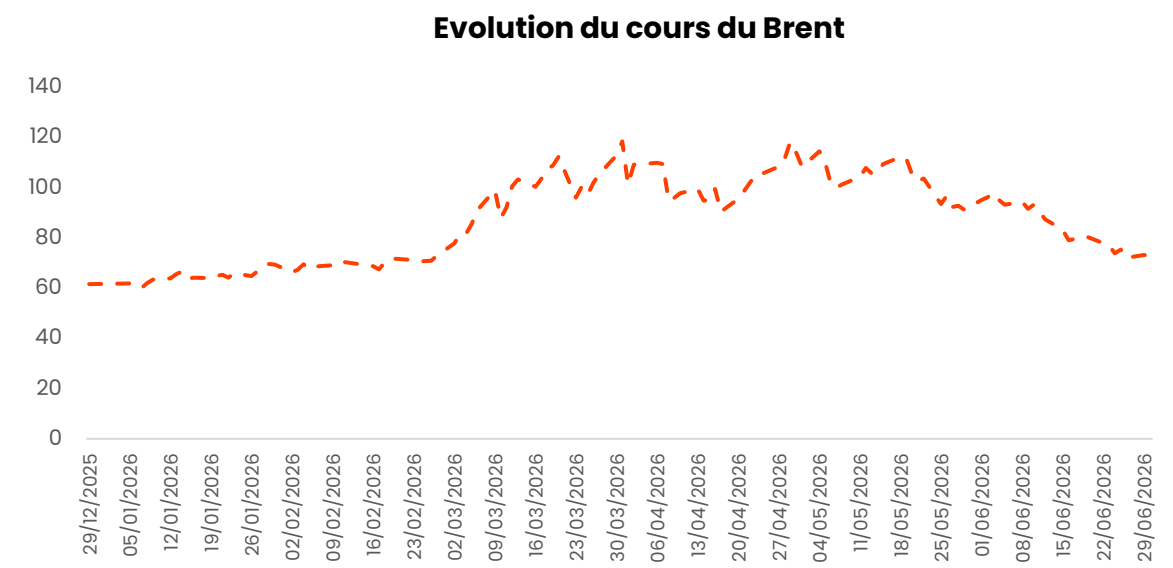
- **La BRVM confirme un premier semestre exceptionnel :** le BRVM Composite progresse de +31,08%, tandis que les volumes échangés bondissent de +72 % à 193,8 Mds FCFA, traduisant un net regain d'intérêt pour le marché régional et une surliquidité des investisseurs.
- **Le potentiel demeure positif, mais la hausse devrait devenir plus sélective :** avec un PER moyen de 15,4x et un rendement de dividende moyen de 5,3%, la poursuite de la dynamique haussière dépendra davantage de la croissance bénéficiaire, renforçant l'intérêt d'une approche de stock-picking sélective au second semestre.

1 | Comment les tensions géopolitiques redessinent-elles les perspectives macroéconomiques ?

Un cessez-le-feu de façade, et des marchés qui réapprennent à vivre avec le risque géopolitique

« **Négociateur avec Téhéran était une perte de temps.** » Cette déclaration du président américain Donald Trump a rapidement dissipé les espoirs d'une désescalade durable au Moyen-Orient, alors que les marchés semblaient entrevoir une accalmie après le cessez-le-feu annoncé le 18 juin. Les tensions entre Washington et Téhéran ont de nouveau ravivé les inquiétudes des investisseurs, le Brent retombé à 72,9 USD/Baril en juin après avoir culminé à 118 USD en mars, est reparti à la hausse mais pour l'instant pas encore retrouvé la barre des 100 USD/Baril.

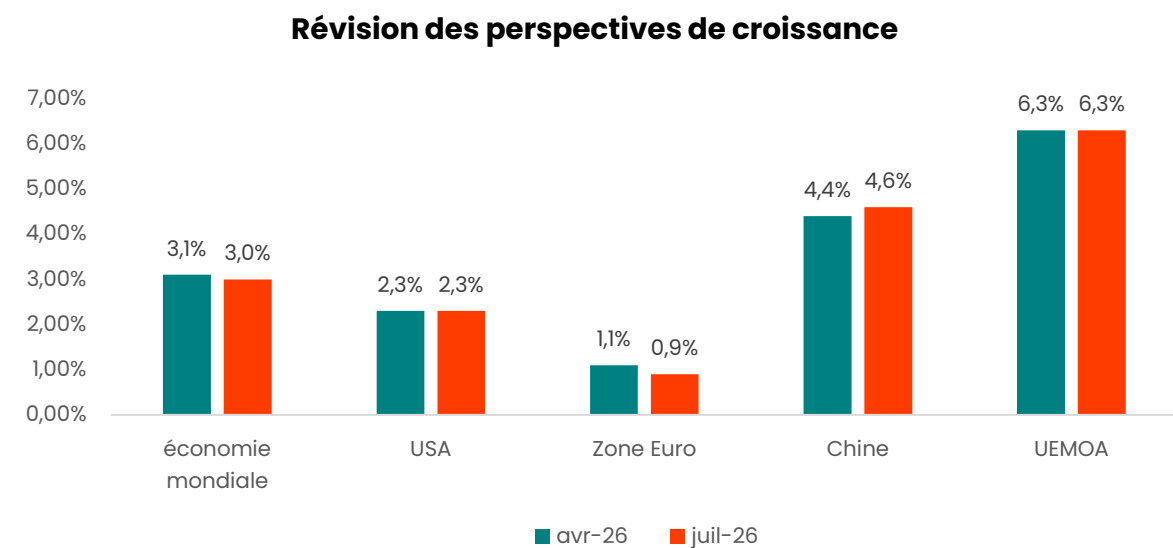
Le message que le marché envoie est sans ambiguïté : la prime de risque géopolitique n'a jamais vraiment disparu, elle s'est seulement mise en veille.



Une économie mondiale qui plie sans rompre

Le FMI n'a révisé à la baisse sa prévision de croissance mondiale pour 2026 que de 0,1 point à 3,0 %, un ajustement presque insignifiant au regard de l'ampleur de la crise énergétique.

Les États-Unis conservent une trajectoire solide, la Chine voit même ses perspectives relevées grâce à une activité plus robuste qu'anticipé, portée par la demande technologique. Seule la zone euro accuse le coup, avec un ralentissement désormais attendu. Au milieu de ces arbitrages contrastés, l'UEMOA profite plutôt de la situation côté inflation. Le dollar s'est certes raffermi depuis janvier (EUR/USD -3 % sur l'année), mais reste nettement plus faible qu'en 2025, où l'euro avait gagné plus de 13 % face au billet vert. Une faiblesse persistante liée à l'instabilité de la politique économique américaine, favorable aux importations régionales libellées en dollar.



Les banques centrales occidentales prises entre inflation et prudence politique

Face à cette onde de choc, les grandes banques centrales avancent en ordre dispersé mais **globalement restrictif**. La BCE, gardant un mauvais souvenir de ses ajustements tardifs pendant la période Covid, a préféré agir tôt en relevant ses taux dès le 11 juin de 25 pbs avant d'adopter une posture attentiste en juillet.

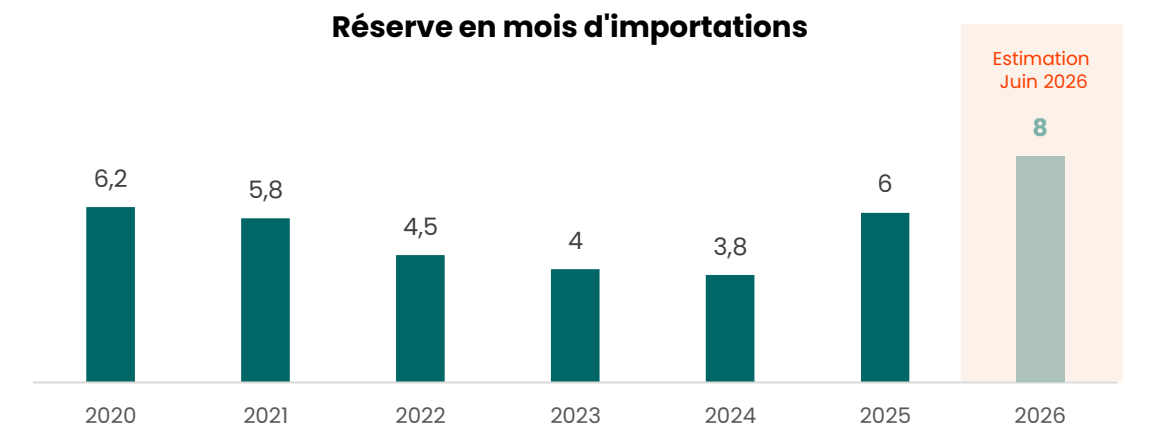
Aux États-Unis, c'est le statu quo qui prévaut, mais le ton s'est nettement durci, ouvrant désormais la porte à un relèvement plutôt qu'à une baisse.

La prudence reste de mise du côté de la BCEAO, qui a maintenu ses taux inchangés en juin quand la BCE, elle, a pris les devants en resserrant **l'écart de taux entre les deux zones de 100 à 75 pbs**.

La forte reconstitution des réserves de change renforce la capacité de l'UEMOA à absorber les chocs externes

Après plusieurs années de contraction du coussin extérieur, les réserves se sont nettement redressées grâce à l'amélioration des comptes extérieurs et aux entrées de capitaux. La BCEAO a fait état d'une couverture de 7,2 mois d'importations à fin décembre 2025. Le FMI, dans ses projections l'estime même à 7,8 mois d'importations en février 2026. Au delà d'un simple indicateur macroéconomique, ce niveau constitue un véritable facteur de résilience pour l'Union, à un moment où la facture énergétique régionale est justement sous tension.

La question n'est plus leur niveau, mais leur capacité à résister durablement aux chocs externes.

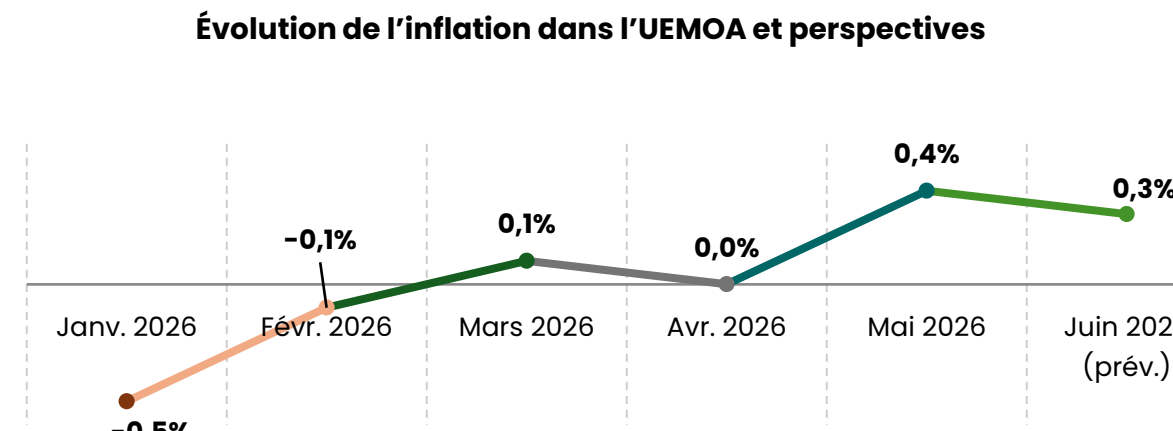


L'affaiblissement du dollar (EUR/USD à 1,15 contre 1,03 en 2025) et la résilience de l'or, qui, après un pic historique en janvier, se maintient autour de 4 000 \$ l'once contre 2 625 \$ en 2025 devraient continuer d'atténuer les effets de la hausse des cours du pétrole sur nos réserves de change, dans un contexte de baisse attendue des prix alimentaires en 2026. **Nous anticipons des réserves couvrant environ 8 mois d'importations.**

Des fondamentaux régionaux qui résistent

Du côté des fondamentaux de la région, l'activité économique est demeurée bien orientée, avec une croissance de 6,2 % au T2 2026, soit +0,1 point par rapport au T1, sous l'effet du dynamisme du commerce, des services financiers, du secteur des BTP ainsi que d'une campagne agricole favorable.

Les Etats visent à mettre un point d'honneur à renforcer les recettes fiscales, compensant ainsi en partie l'impact d'un alourdissement de la facture énergétique sur les finances publiques. Le déficit budgétaire est ainsi attendu à 3,2 % du PIB en 2026 contre 3,3 % en 2025.



À l'exception du Sénégal et du Burkina Faso, les États ont procédé à un relèvement des prix du carburant à la pompe, selon des calendriers différents. Ces ajustements se sont traduits par une remontée progressive de l'inflation, à 0,4 % en mai, après 0 % en avril et un niveau négatif de -0,2 % au T1 2026, tandis que l'inflation sous-jacente s'est établie à 1,3 %. En 2026, l'inflation devrait ressortir à 1,6 % selon la BCEAO.

Croissance solide

+ niveau de réserves de changes confortables

+ Inflation évoluant à l'intérieur de sa cible

+ différentiel de taux BCE-BCEAO Favorable

= Au regard de ces fondamentaux, nous estimons que la BCEAO devrait maintenir ses taux directeurs inchangés jusqu'en 2027, sauf résurgence marquée des pressions inflationnistes.

2 La surliquidité continuera-t-elle d'alimenter la baisse des rendements ?

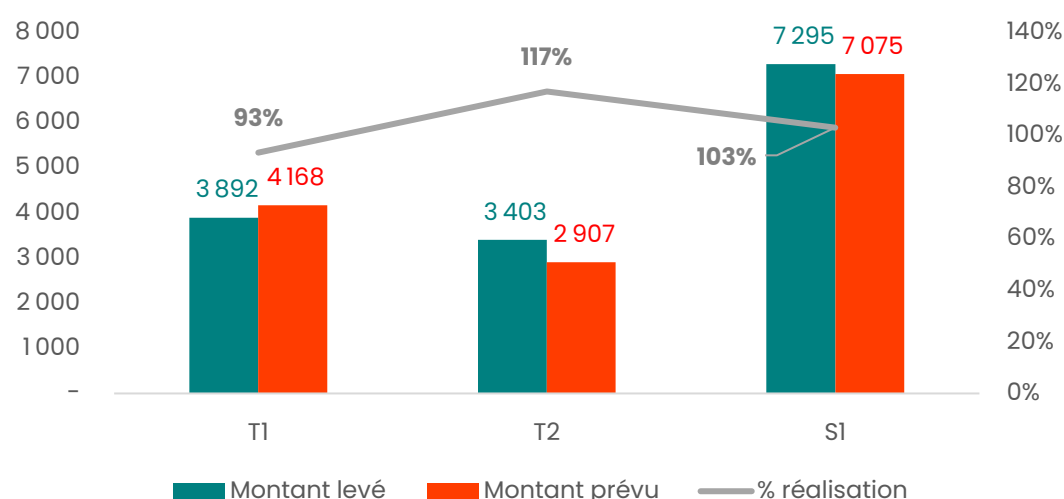
Besoins de financements importants + liquidité des investisseurs au rendez vous = équilibre offre & demande

On pourrait même dire que la demande dépasse l'offre : le marché des titres publics est aujourd'hui un eldorado pour le financement des États.

Au T2, 17 % de plus que ce qui était prévu a été mobilisé. Si l'on s'arrêtait à une simple comparaison T1 vs T2, où le volume a baissé (-12,5%), on pourrait conclure à un recul de l'activité d'émission pourtant, rapporté au budget d'émission du T2, le résultat est largement supérieur.

Sur le S1, ce sont au total 7 295 Mds FCFA qui ont été mobilisés par l'ensemble des émetteurs, dont 3 403 Mds au T2, avec des taux de couverture dépassant les 100 % malgré les différences de qualité de signature, exception faite du Niger.

Activité d'émissions-marché primaire des titres publics

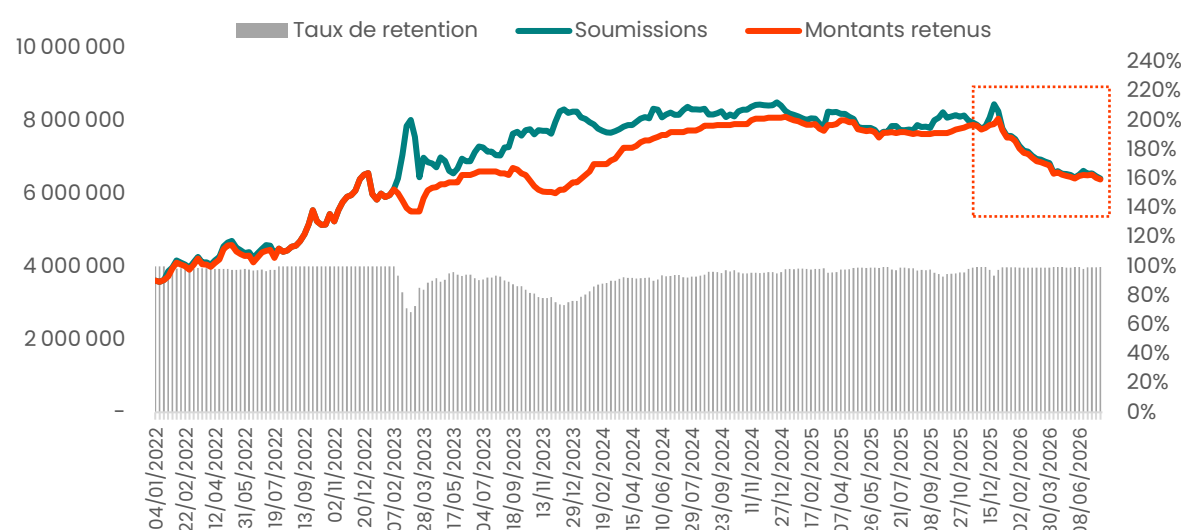


BCEAO : l'enveloppe hebdomadaire de liquidités se resserre

Et si cette baisse de l'enveloppe hebdomadaire n'était que le reflet de la configuration de liquidité des banques, plutôt qu'une volonté manifeste de la BCEAO de resserrer le marché ?

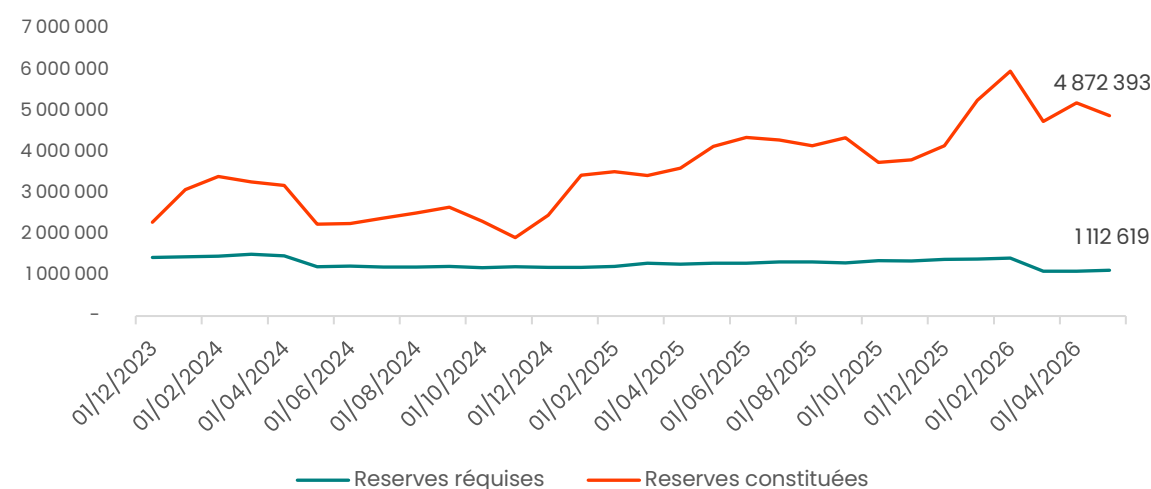
Semaine après semaine, l'enveloppe totale se réduit, en moyenne dans une fourchette de 50 à 100 milliards FCFA. Elle est ainsi passée de plus de 8 050 Mds en février à 6 525 Mds à fin juin 2026. Un retrait qui n'a rien d'un signal restrictif : la BCEAO n'a ni relevé son taux directeur ni changé de discours sur la période. En réalité, les banques demandent elles-mêmes moins de liquidité que ce que la BCEAO est prête à leur fournir. Autrement dit, elles n'ont pas un besoin important de financement aujourd'hui.

Injection de liquidité hebdomadaire



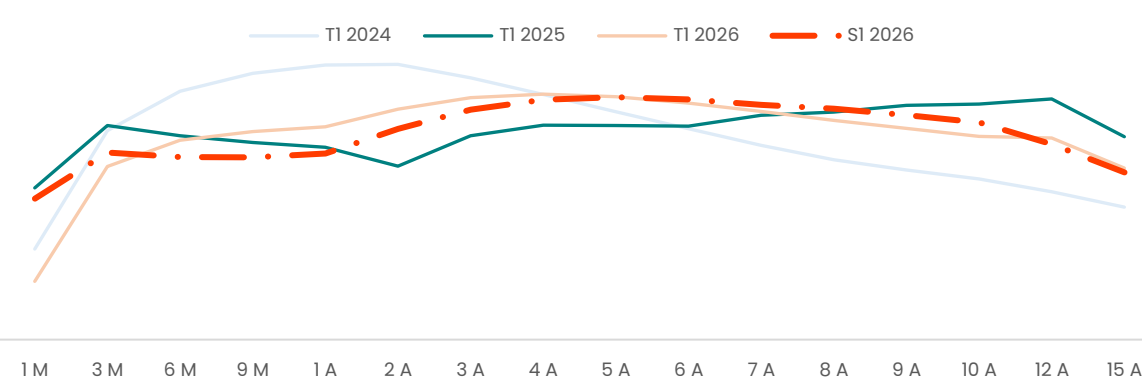
Cette liquidité abondante des banques se confirme d'autant plus quand on observe qu'elles détiennent des réserves 4 fois supérieures au minimum requis à fin mars 2026, contre 2 fois seulement à mars 2025. Cette surliquidité, couplée à la baisse des taux directeurs au T1, exerce une pression sur les taux, en particulier sur le court terme.

réserves constituées/réserves requises des banques UEMOA



Comment les rendements ont-ils évolués ?

Courbe des taux-UMOA TITRES

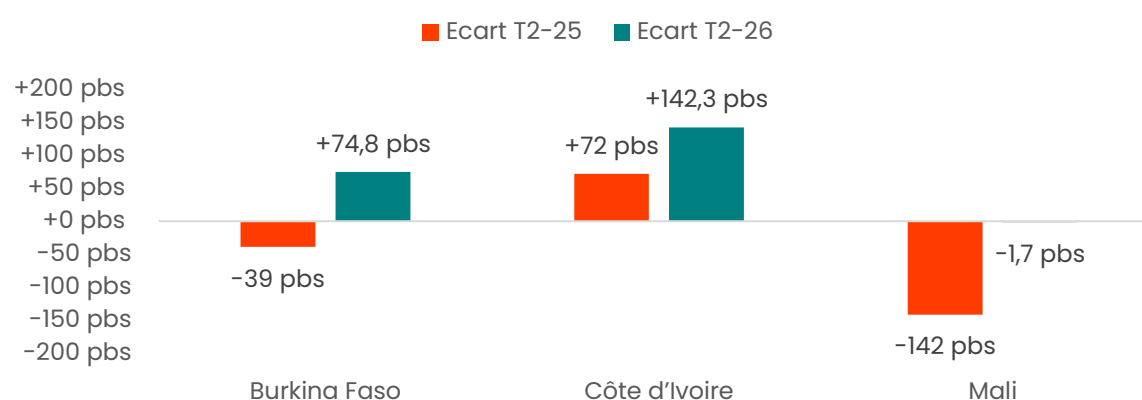


Nous observons une pentification de la courbe des taux, portée par une baisse des maturités courtes sous l'effet de la baisse des taux directeurs de la BCEAO au T1 2026. Les États tirent avantage de cette configuration pour réduire leurs coûts de financement à long terme en se rallongeant sur des échéances plus longues, à des niveaux de taux plus bas qu'auparavant.

Le marché re-price le risque souverain Sénégalais

Aujourd'hui, du fait de son contexte économique et politique, le marché a réévalué la perception du risque sur l'État du Sénégal, faisant évoluer la prime. Le marché va jusqu'à estimer que le Sénégal est plus risqué que le Burkina Faso : l'écart de taux entre le Sénégal et le Burkina Faso est passé de -39 pbs au T2 2025 à +74,8 pbs au T2 2026, **le Burkina Faso se finance désormais moins cher que le Sénégal.**

Ecart de taux entre SN vs CI,BF,ML – maturité 3 ans



L'atmosphère s'est quelque peu apaisée depuis le départ d'Ousmane Sonko du gouvernement, favorisant la reprise du dialogue avec le FMI en juin.

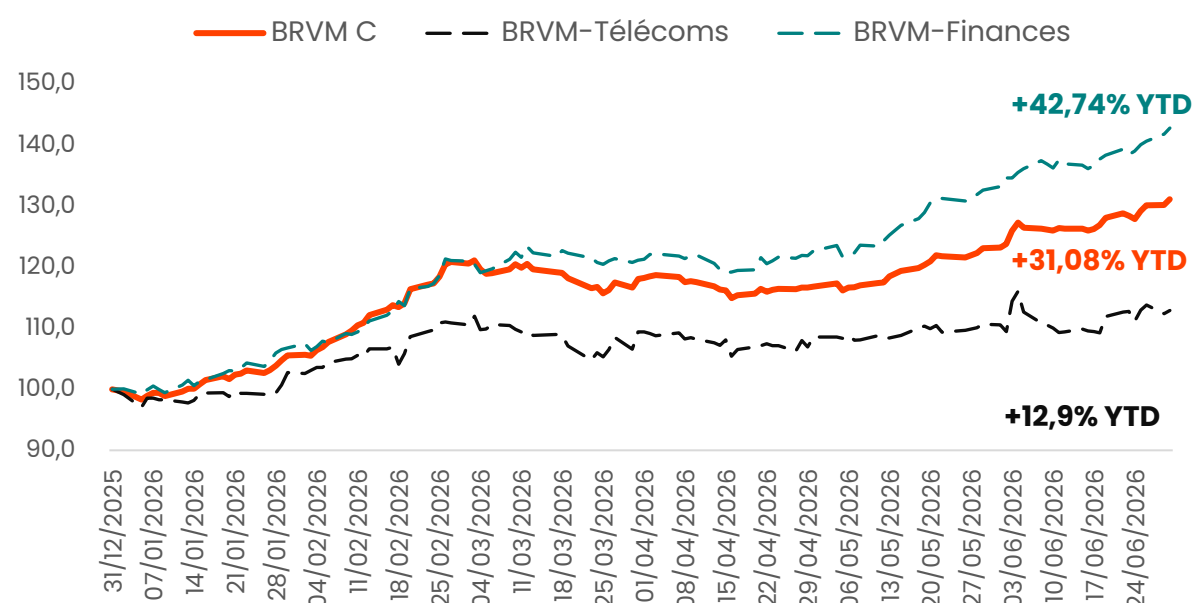
Nous nous attendons à un retour graduel de la confiance des investisseurs, même si les incertitudes entourant le repositionnement politique d'Ousmane Sonko **devraient continuer d'alimenter une prime de risque sur les actifs sénégalais.**

La surliquidité du marché et un contexte BCEAO peu favorable à une hausse des taux suffisent à eux seuls à maintenir les taux courts à leurs niveaux actuels, bas. **Les maturités intermédiaires nous paraissent les plus attractives ; nous y anticipons des rendements autour de 7,1-7,5 %**

La BRVM dispose-t-elle d'un potentiel de progression au second semestre 2026 ?

Un premier semestre exceptionnel, porté par une liquidité en forte expansion

La BRVM a confirmé sa dynamique haussière au S1 2026, dans un environnement de marché particulièrement liquide : au 30 juin, le BRVM Composite progresse de +31,08%, devant le BRVM 30 (+27,8 %) et le BRVM Prestige (+21,2 %). Cette hausse s'accompagne d'une nette intensification des échanges, avec 193,8 Mds FCFA enregistrés depuis le début de l'année, soit +72 % par rapport aux 112,5 Mds FCFA enregistrés au S1 2025. La progression est également largement diffusée au sein de la cote, plusieurs valeurs affichant des performances supérieures à 100 %, à l'image de **Sicor (+210,4 %)**, **Setao (+167,9 %)** et **CIE (+125,2 %)**.

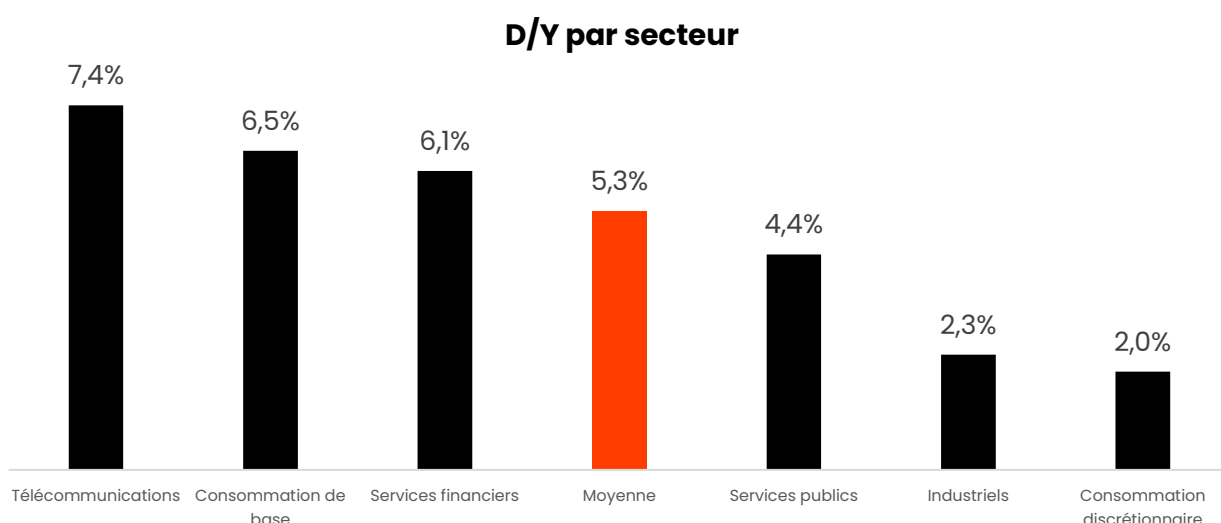


Le principal moteur de cette performance est le secteur bancaire, à lui seul, il apporte 18,4 points à la performance de l'indice depuis janvier, soit près de 60 % de sa hausse. Deux valeurs se distinguent, **Coris Bank International (+118%)** et **Ecobank Transnational Incorporated (+79 %)**, en tête des contributrices.

Il serait prématuré d'en tirer des conclusions définitives, mais un changement de paradigme semble s'installer progressivement.

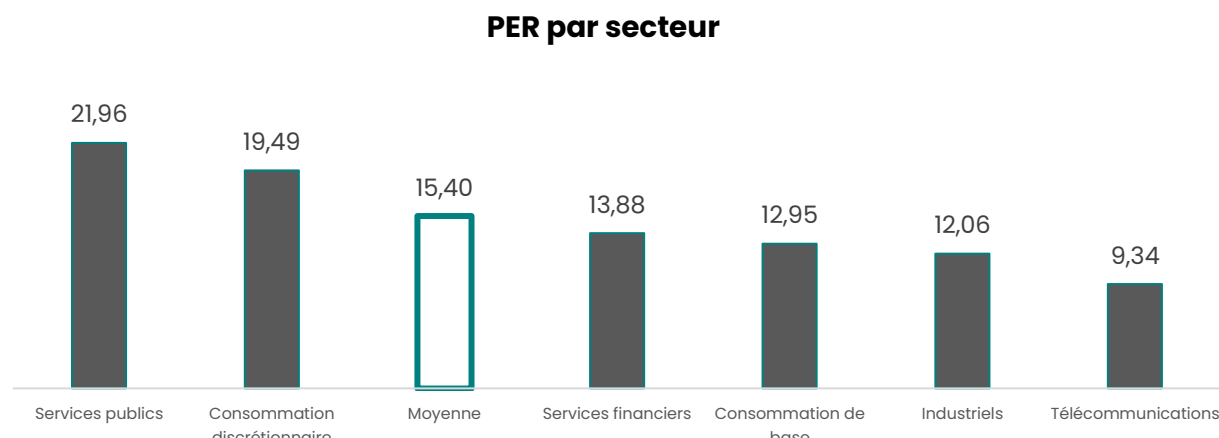
Si les fondamentaux se sont effectivement améliorés (le marché en moyenne : **+7% de CA** et **+9,9% de RN au T1 2026** à périmètre comparable), l'ampleur de la hausse des cours traduit surtout une expansion des multiples de valorisation, plusieurs valeurs se négociant désormais sur des P/E de 10 à 22x. Autrement dit, le marché valorise davantage les perspectives de croissance future, quitte à accepter un rendement du dividende plus faible, désormais compris entre **3% et 7%** en moyenne, contre **8 % à 10 %** historiquement.

Des rendements toujours attractifs malgré la hausse des cours



Les rendements de dividendes restent attractifs, mais se normalisent après la forte progression des cours : le **D/Y projeté du marché ressort à 5,3 %**, en retrait par rapport à une moyenne historique supérieure à 7 %. Les **Télécommunications (7,4 %)**, la **Consommation de base (6,5 %)** et les **Services financiers (6,1 %)** conservent néanmoins des niveaux de rendement élevés, offrant encore un soutien aux valorisations dans un contexte de hausse marquée du marché.

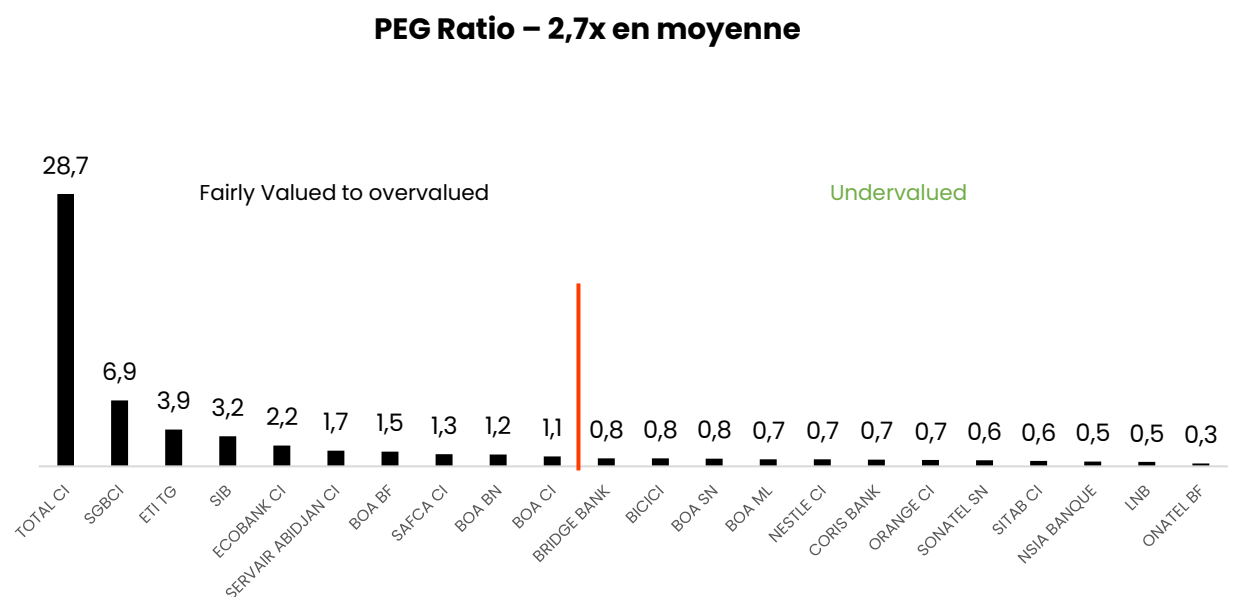
Le re-rating du marché rend les attentes bénéficiaires plus exigeantes



La hausse du marché s'est accompagnée d'une nette expansion des multiples de valorisation : le **PER moyen ressort à 15,4x**, contre 10,9x au T1 2026, traduisant des anticipations de croissance bénéficiaire désormais plus exigeantes. Les Services publics et la Consommation discrétionnaire affichent les multiples les plus élevés, tandis que les Télécommunications et certains segments financiers présentent des valorisations plus modérées. La poursuite de la hausse au S2 dépendra donc davantage de la capacité des entreprises à délivrer une croissance des résultats à la hauteur des attentes.

Des valorisations élevées, mais encore de réelles poches d'opportunités

Les niveaux de valorisation masquent d'importantes disparités entre les valeurs : si le **PEG moyen ressort à 2,7x**, plusieurs titres affichent encore un ratio inférieur à 1x, suggérant que leur croissance bénéficiaire demeure insuffisamment reflétée dans leur valorisation. À l'inverse, certaines valeurs présentent des multiples particulièrement élevés. Cette dispersion plaide pour une approche plus sélective au S2, privilégiant les sociétés capables de combiner croissance des résultats et valorisations encore raisonnables.



Après un premier semestre exceptionnel, le potentiel de hausse de la BRVM demeure positif mais devrait devenir plus sélectif. La progression des cours devra désormais être relayée par la croissance des bénéfices, tandis que les écarts de valorisation entre secteurs et valeurs devraient créer de nouvelles opportunités de stock-picking.

Bridge Bank Group CI : une entrée en Bourse plébiscitée

Bridge Bank Group Côte d'Ivoire a bouclé son offre publique de vente le 21 juillet 2026, moins de 24 heures après son ouverture et bien avant l'échéance prévue au 6 août, signe d'une forte demande.

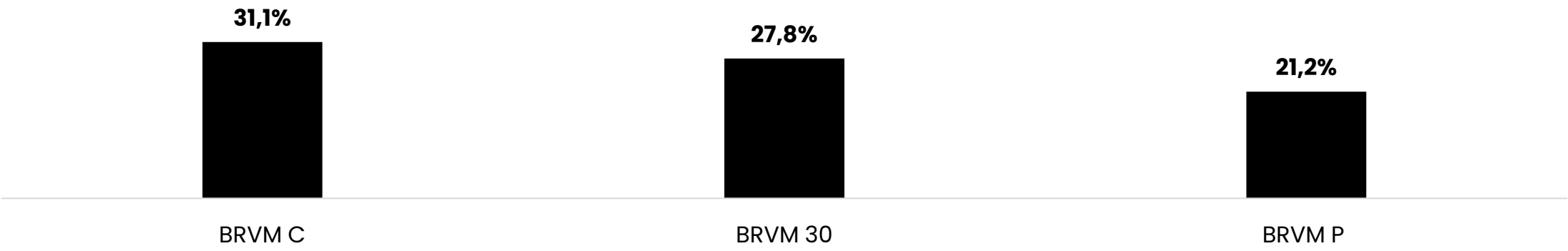
L'opération a levé 67,5 milliards FCFA via la cession de 10 millions d'actions (20 % du capital) à 6 750 FCFA l'unité. Ces titres constituent désormais le flottant à la BRVM, aux côtés de Bridge Group West Africa, de la CNPS et d'actionnaires individuels. Elle doit financer la stratégie de croissance de la banque, articulée autour de sa transformation digitale et de son expansion au Sénégal et au Burkina Faso.

Sur 2026-2030, BBGCI vise une progression annuelle moyenne de 17,1 % de son PNB et de 15,2 % de son résultat net, tout en ramenant son coefficient d'exploitation de 42 % à 37 %. Un nouveau profil de croissance qui vient étoffer le compartiment bancaire de la cote.

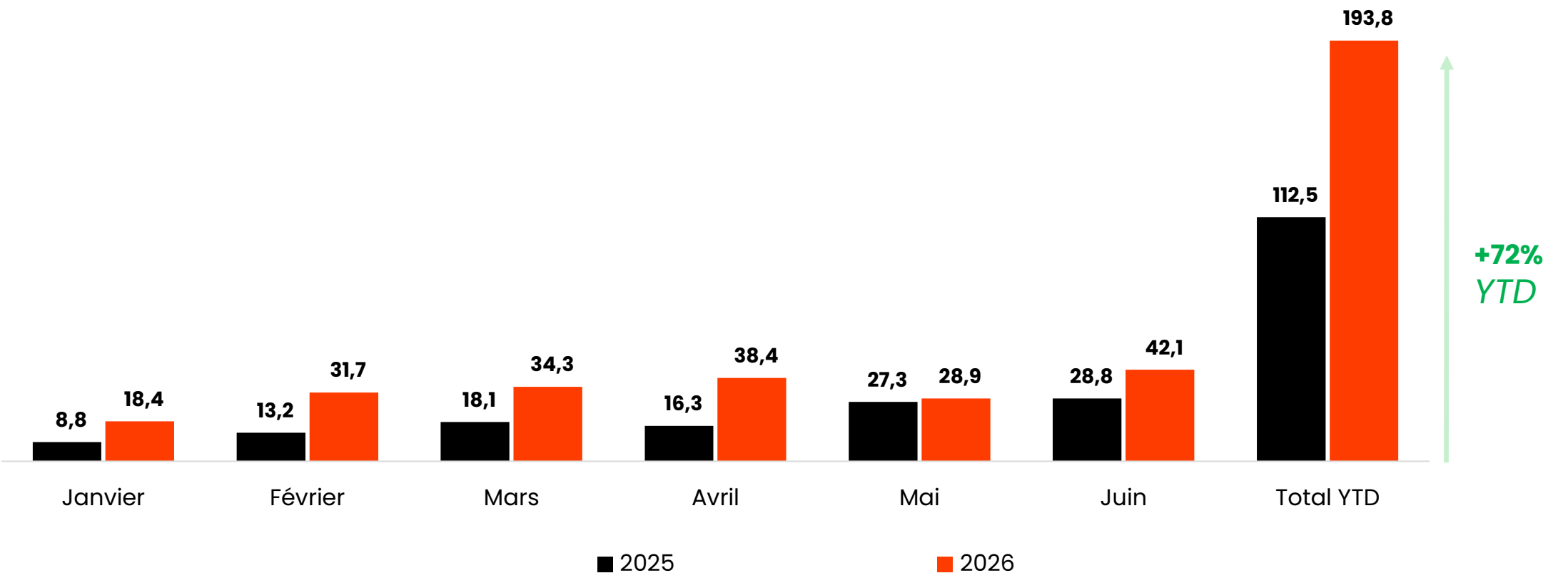
MARKET DATA

ACTIONS

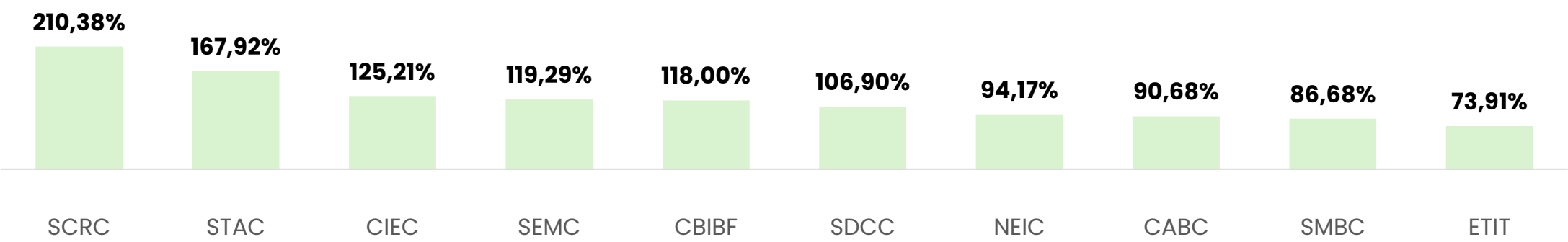
Performances des indices YTD



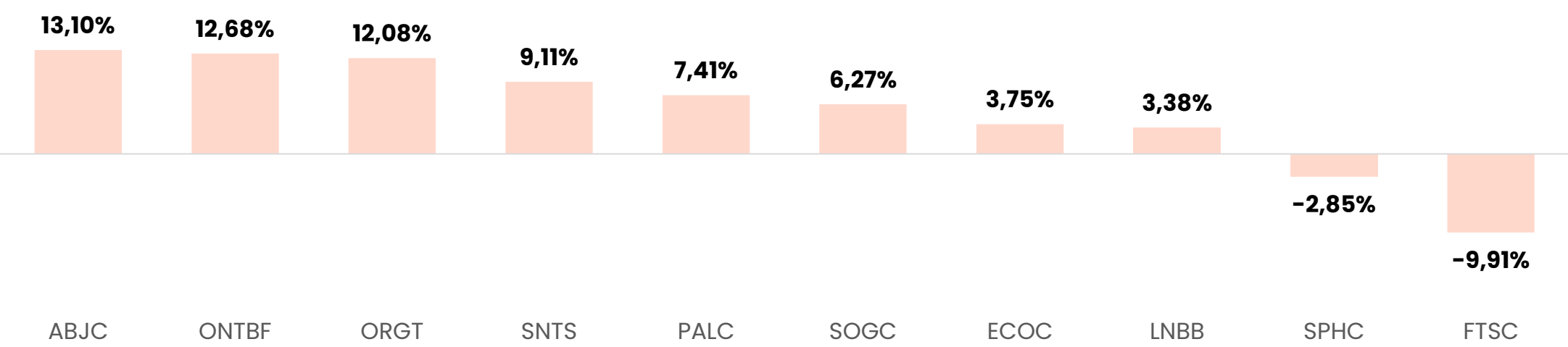
Volume transigé YTD

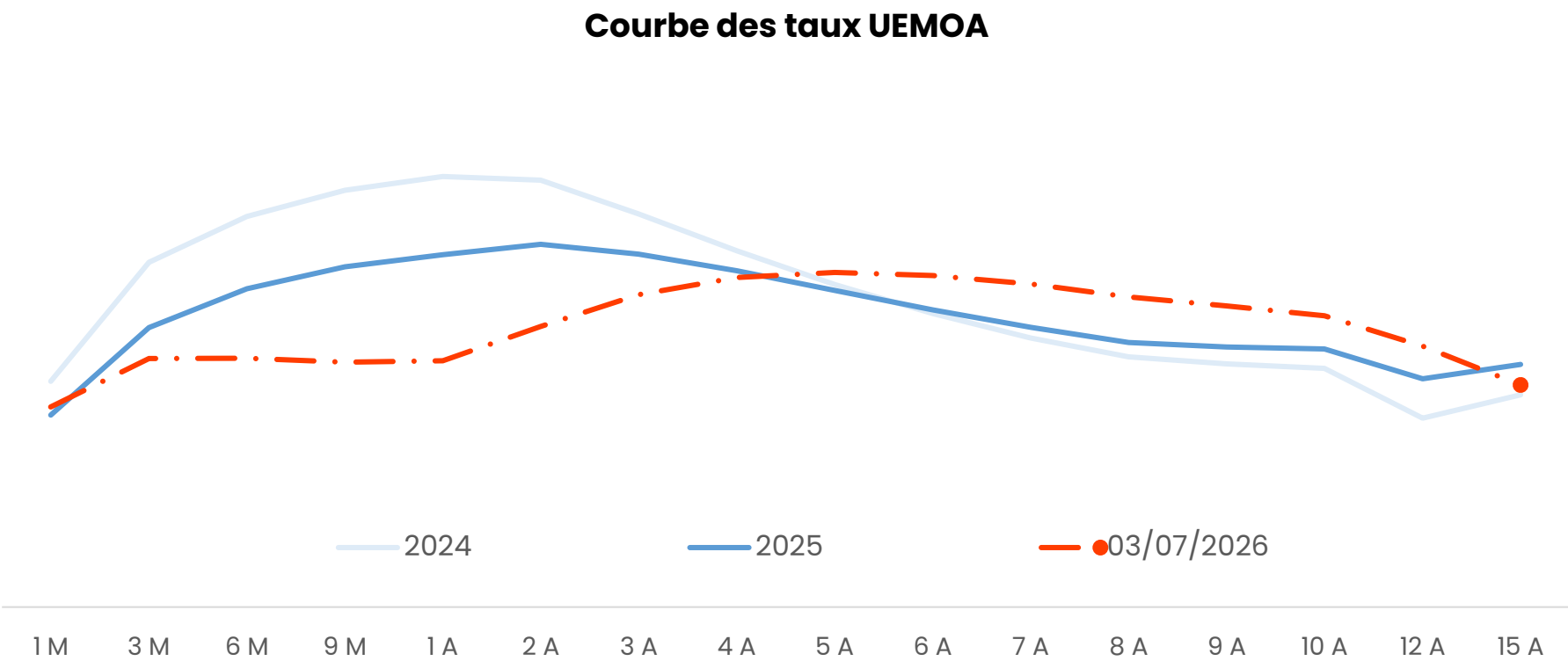
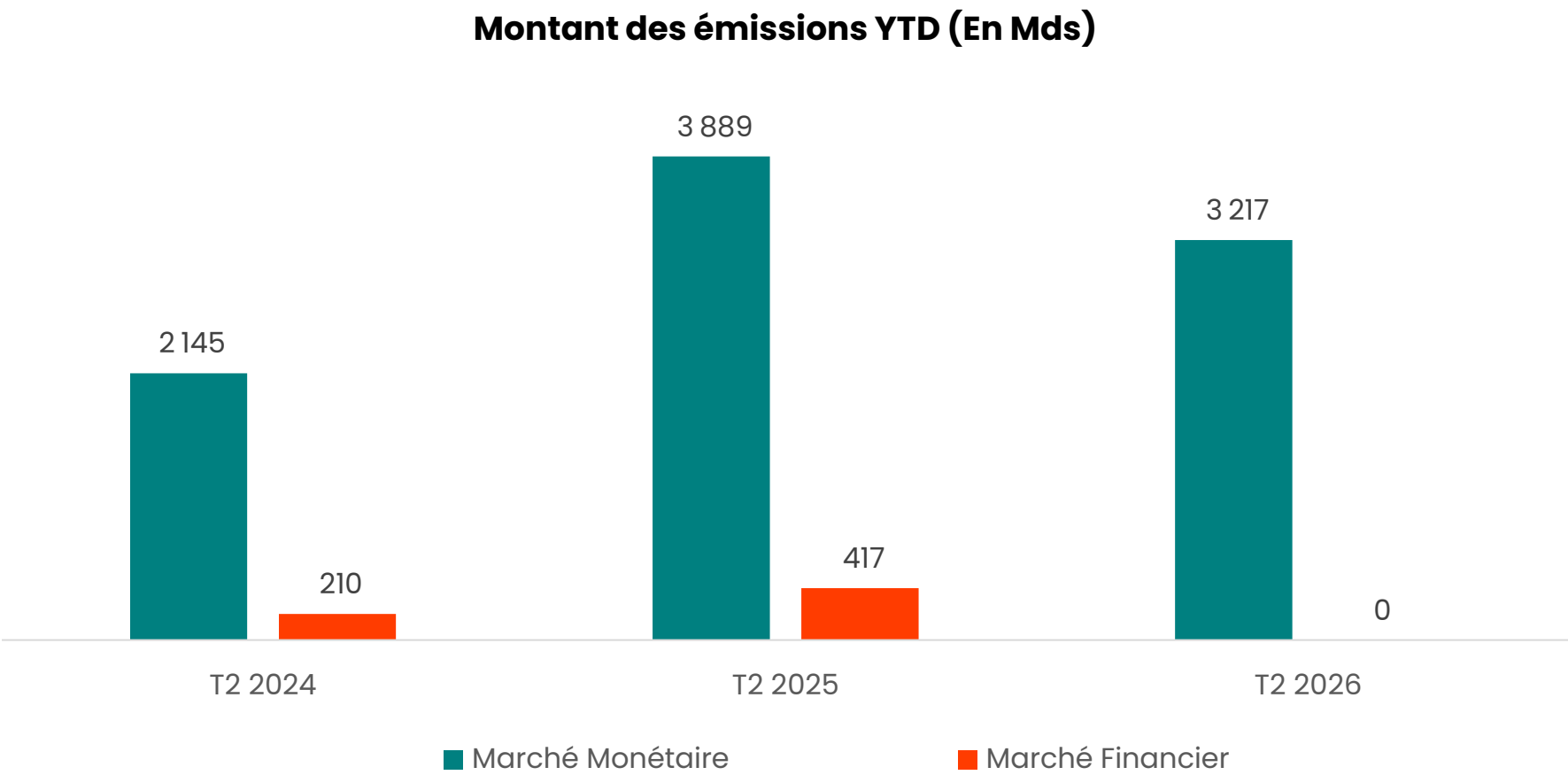


Top 10 des performances – S1 2026



Flop 10 des performances – S1 2026





Yann kahe, CFA
Chief Investment Officer
yann.kahe@bridge-asset-management.com

Founyahata Coulibaly
Senior portfolio manager
founyahata.coulibaly@bridge-asset-management.com

Marie-Emmanuelle N'Guessan
Portofolio management analyst
marie.nguessan@bridge-asset-management.com

Sirine Traoré
Equity Research Analyst
sirine.traore@bridge-asset-management.com

Emmanuel LOUA
Financial Analyst
[Bridge Asset Management](mailto:Emmanuel.Loua@bridge-asset-management.com)

Franck DIAKITE
Financial Analyst
[Bridge securities](mailto:Franck.Diakite@bridge-asset-management.com)