

FCP Capital Trust Gestion

Au 26/07/2019:

Capital Trust obligataire

A.N. (MMAD)	Perf.* 1 an	Perf.* YTD
1 296	3,17%	4,78%
Benchmark (MBI MT)	3,20%	3,68%

Capital Trust Rendement

A.N. (MMAD)	Perf.* 1 an	Perf.* YTD
1 537	3,52%	5,05%
Benchmark (MBI)	4,50%	6,02%

Capital Trust Monétaire

A.N. (MMAD)	Perf. 1 an	Perf.* YTD
442	2,53%	2,54%
Benchmark (REPO)	2,23%	2,22%

Capital Trust Actions

A.N. (MMAD)	Perf. 1 an	Perf. YTD
660	-0,16%	7,57%
Benchmark (MASI)	-1,47%	3,36%

* Performance annualisée

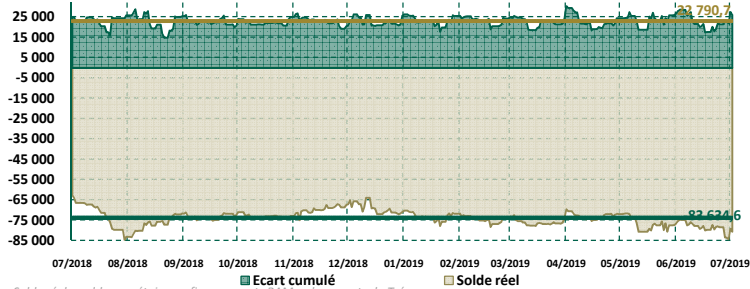
Réserve Monétaire Obligatoire

En MMAD

Date	Solde	Moy. Cons	Moy. requise	Ecart cumulé
16/07/2019	17 841	23 353	22 416	25 299
17/07/2019	19 130	23 202	22 416	22 013
18/07/2019	21 803	23 154	22 416	21 400
19/07/2019	21 387	23 095	22 416	20 371
22/07/2019	22 741	22 981	22 416	18 637
23/07/2019	22 526	22 968	22 416	18 746
24/07/2019	21 867	22 936	22 416	18 197
25/07/2019	27 385	27 385	22 817	4 568

Evolution du Solde Monétaire

En MMAD



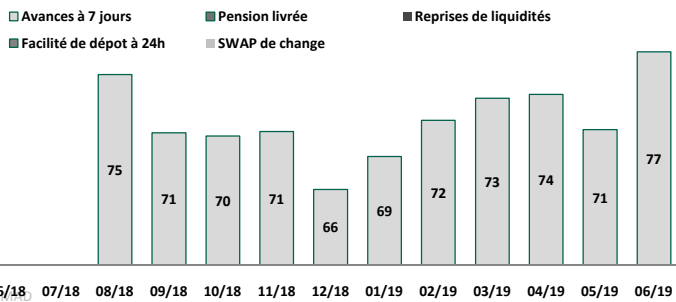
Solde réel = solde monétaire - refinancements BAM - placements du Trésor

Interventions de BAM

Semaine du 26/07/2019

Opération	Du	Au	Mt. proposé	Mt. Retenu	Taux
Avances à 7j	25-juil	01-août	80 910	80 910	
Avances à 24h	24-juil	25-juil	-	-	
Pension livrée	24-juil	28-juil	-	-	
Pension LT			-	-	
Reprise à 7j			-	-	
Facilités à 24h			-	-	
SWAP de change			-	-	
Prêts garantis			2 700	2 700	
Total			83 610	83 610	

En MMAD



Encours des placements du Trésor

Semaine du 26/07/2019

Marché Interbancaire:				Marché REPO:			
Date	Durée	Montant	TMP	Date	Durée	Montant	TMP
21-juil				21-juil		8 370	2,06%
22-juil				22-juil		12 000	2,41%
23-juil				23-juil		11 800	2,34%
24-juil				24-juil		11 700	2,30%
25-juil				25-juil		11 700	2,26%

En MMAD

Les TMP des Taux Monétaires Interbancaires & REPO

Date	Marché interbancaire		TMP du marché Repo			
	TMP JJ	Volume MMAD	JJ	1 s.	2 s.	1 m.
19/07/2019	2,26%	3 659	2,20%	2,30%	2,37%	2,40%
22/07/2019	2,26%	4 429	2,20%	2,30%	2,35%	2,40%
23/07/2019	2,25%	4 126	2,20%	2,30%	2,35%	2,40%
24/07/2019	2,25%	3 079	2,20%	2,30%	2,40%	2,40%
25/07/2019	2,27%	4 324	2,20%	2,30%	2,34%	2,40%
Max 2019	2,32%	6 389	2,23%	2,40%	2,45%	2,45%
Min 2019	2,25%	765	2,18%	2,15%	2,30%	2,30%
Moy. 2019	2,27%	3 634	2,20%	2,30%	2,37%	2,38%

Faits marquants de la semaine

- La Banque Centrale a relevé l'encours de ses avances à sept jours à 81 MdMAD, soit une augmentation de 6 MdMAD, elle a satisfait 100% de la demande totale.
- Sur le marché primaire, le Trésor s'est contenté de 100 MMAD lors de cette séance CT, la demande était faible à seulement 2,6 MdMAD, soit un taux de satisfaction de 4%. Le 2 ans, seule maturité à être retenue a été offerte à 2,36%, en légère baisse par rapport à la dernière séance.
- Sur le marché secondaire, les flux transactionnels sont en forte baisse d'une semaine à l'autre à seulement 4 MdMAD, au niveau des variations, le compartiment long est en stabilité d'une semaine à l'autre, seul le 30 ans s'est délesté de 3 Pbs sur les sept jours pour afficher un niveau de 4,34%.

Commentaire

La fin de la réserve n'était pas sans encombre pour les banques, le marché était demandeur en Cash cette semaine. La Banque Centrale a par ailleurs relevé ses avances à sept jours à 80,9 MdMAD contre 74,5 MdMAD une semaine auparavant et ce, en raison de la hausse prévue de la circulation fiduciaire. Le Trésor, de son côté était également excédentaire, son encours oscillait entre 8,4 MdMAD en début de semaine à 11,7 MdMAD au 25 Juillet. Concernant les taux interbancaires, ces derniers sont ressortis en stabilité cette semaine à 2,26% en moyenne.

Avoirs extérieurs

	19-juil-19	28-déc.-18	Var.
Réserves Internationales Nettes en MdMAD	233,3	230,2	1,3%

Principaux événements du 29/07/2019 au 03/08/2019

Remboursement Pension 7 jours	MMAD	80 910
Règlement des adjudications du Trésor	MMAD	100

Marché Obligataire

Marché primaire

Résultat de l'adjudication (R/L):

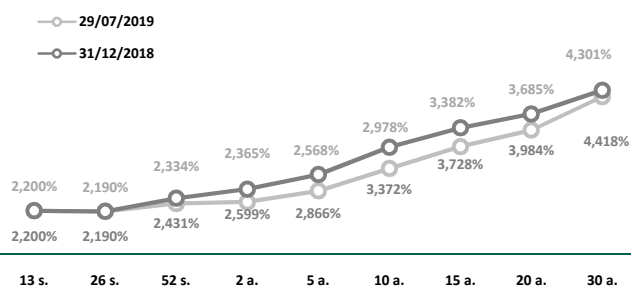
29/07/2019

Séance du:

23/07/2019

Maturité	Caractéristiques	Montant en MMAD		Taux de satisfaction	Prix			Taux			TMP
		Proposé	Adjugé		Min	Max	Limite	Min	Max	Limite	
13 s.	28/10/2019,	300	-	-	2,26%	2,27%	-	2,26%	2,27%	-	-
26 s.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
52 s.	18/05/2020,2,35%	1 240	-	-	100%	100,05%	-	2,28%	2,36%	-	-
2 a.	20/09/2021,2,40%	1 100	100	9%	100,0%	100,1%	100,1%	2,37%	2,41%	2,37%	2,37%
5 a.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
10 a.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
15 a.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
20 a.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
30 a.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total		2 640	100	3,8%							

Courbe des taux du marché primaire

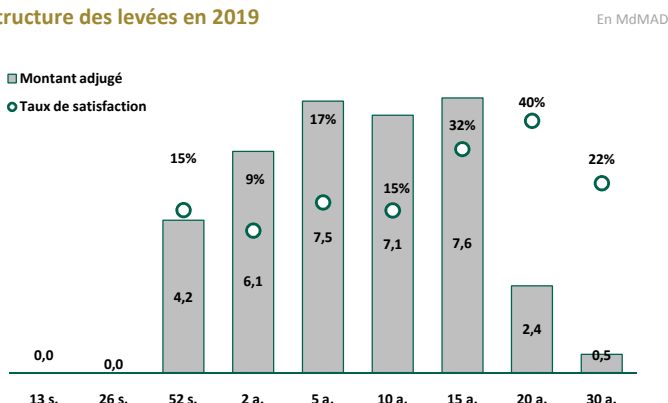


Semaine du : 26/07/2019

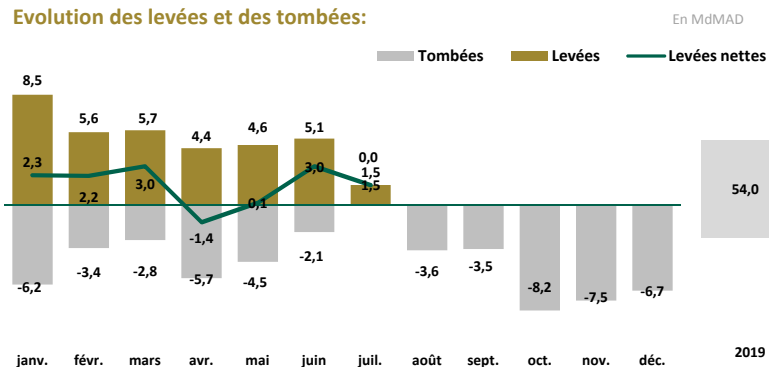
Maturité	Taux*	Taux Primaire S	Taux Primaire S-1	Var	Taux Forward ZC
13 s.	2,31%	2,20%	2,20%	-	-
26 s.	2,30%	2,19%	2,19%	-	-
52 s.	2,32%	2,33%	2,33%	-	2,40%
2 a.	2,40%	2,36%	2,37%	-0,4	2,57%
5 a.	2,57%	2,57%	2,57%	-	3,06%
10 a.	2,97%	2,98%	2,98%	-	3,87%
15 a.	3,38%	3,38%	3,38%	-	4,36%
20 a.	3,56%	3,68%	3,68%	-	4,99%
30 a.	4,34%	4,30%	4,30%	-	-

* Taux pleins du marché secondaire au : 26/07/2019

Structure des levées en 2019



Evolution des levées et des tombées:



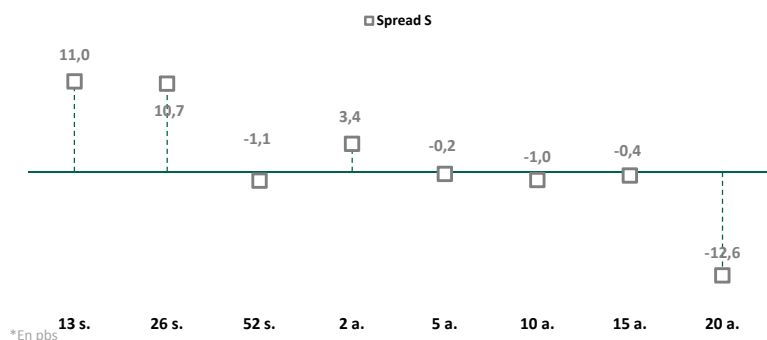
* Tombées globales du mois

** Levées au 26-7-2019

Le Besoin de Financement du Trésor

En MMAD	
01/07/2019	au 29-7-2019
Levées du mois	1 500
Tombées au 29-7-2019	-
Reliquat du mois	2 500
Le Trésor a annoncé un besoin de 4 MdMAD pour le mois de Juillet.	
Année 2019	au 26-7-2019
Total Tombées	24 735
Total des Levées	35 407
Levées nettes	10 672

Le différentiel des taux secondaires (A) et primaires (B) : (A-B)



*En pbs

Commentaire

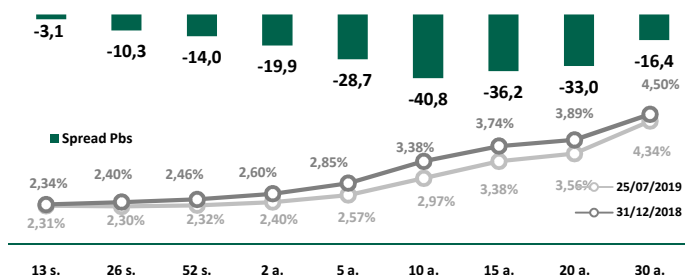
Sur le marché primaire, le Trésor a levé seulement 100 MMAD sur le 2ans. La demande reste en petite forme à seulement 2,6MdMAD, soit un taux de satisfaction de 4%. Le 2 ans a été offert à 2,36%, niveau en légère baisse par rapport à la dernière adjudication. Au total, l'Argentier de l'Etat aura levé 1,5MdMAD pour ce mois de Juillet où le besoin annoncé est de 4 MdMAD.

Par ailleurs, ce dernier a organisé une séance d'échange où 1,8 MdMAD ont été remplacés. L'opération a concerné le 5 ans, pour qui 700 MMAD ont été offerts à 2,56%, 1 MdMAD sur le 10 ans à 2,97% et 120 MMAD sur le 15 ans à 3,38%.

Marché Obligataire

Marché secondaire

Courbe des taux du marché secondaire

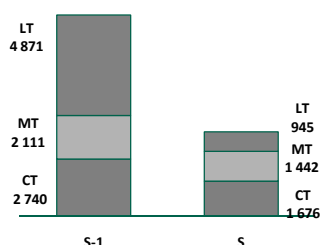


Courbe des Ténors: 25/07/2019

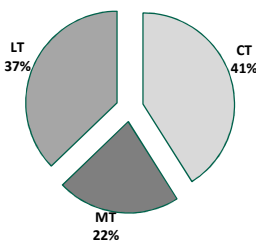
Maturité	Taux S	Zero-coupon	Tx S-1	Var(Pbs)	28/6/19	Var M-1
13 s.	2,31%	2,36%	2,32%	-1,00	2,32%	-1,16
26 s.	2,30%	2,34%	2,32%	-2,00	2,31%	-1,51
52 s.	2,32%	2,32%	2,33%	-0,33	2,33%	-0,87
2 a.	2,40%	2,40%	2,39%	1,26	2,41%	-0,86
5 a.	2,57%	2,57%	2,57%	-0,42	2,60%	-3,03
10 a.	2,97%	3,01%	2,97%	-0,10	2,96%	0,54
15 a.	3,38%	3,50%	3,38%	0,23	3,38%	-0,19
20 a.	3,56%	3,72%	3,55%	0,46	3,57%	-0,95
30 a.	4,34%	5,13%	4,36%	-2,71	4,36%	-2,37

Volume traité sur le marché secondaire

Semaine du 26/7/2019

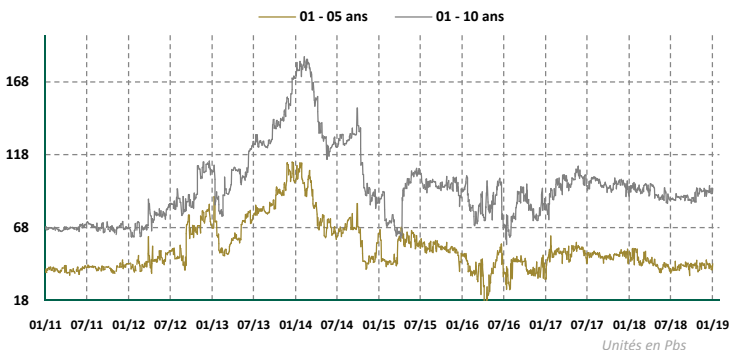


Année 2019

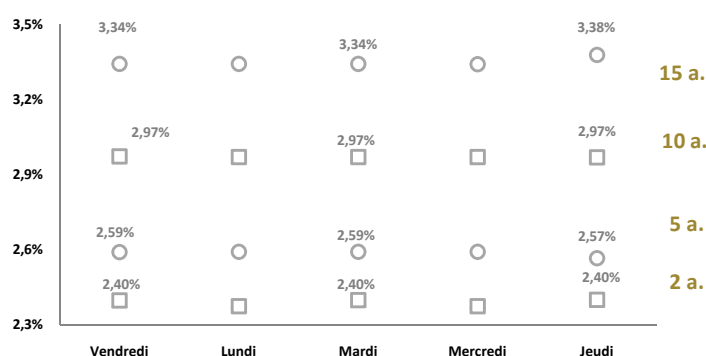


En MMAD

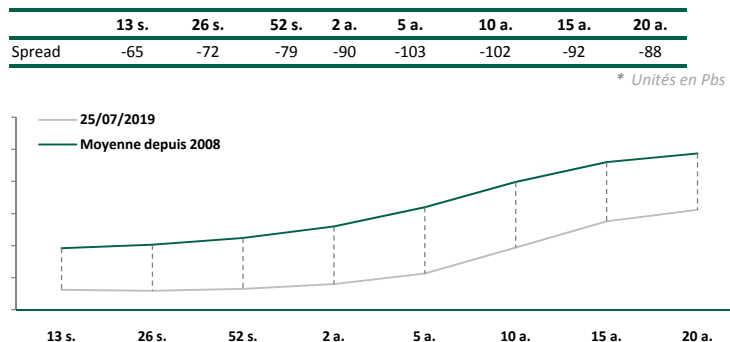
Historique des spreads



Evolution des taux durant la semaine



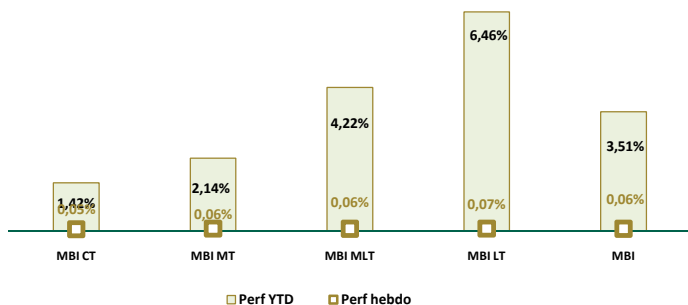
Evolution de la courbe des taux



Performances par maturité en WTD

Maturité	Perf. S.	Perf. S.-1	Sensibilité	Variation en Pbs
13 s.	0,000%	0,000%	0,2	-1,0
26 s.	0,010%	-0,002%	0,5	-2,0
52 s.	0,004%	-0,004%	1,0	-0,3
2 a.	0,022%	0,002%	1,9	1,3
5 a.	0,025%	0,028%	4,6	-0,4
10 a.	0,029%	0,220%	8,5	-0,1
15 a.	-0,018%	0,079%	11,6	0,2
20 a.	-0,044%	0,275%	14,1	0,5
30 a.	0,449%	0,035%	16,6	-2,7

Performances des indices obligataires



Commentaire

La volumétrie sur le marché secondaire est forte baisse d'une semaine à l'autre, les flux ont été de 4 MdMAD contre 9,7 MdMAD une semaine auparavant. La partie courte a été légèrement plus animée que les autres jambes avec un flux de 1,7 MdMAD pour la première et 1,4 MdMAD pour le compartiment moyen et seulement 945 MMAD pour la partie longue de la courbe. Au niveau des variations, le 30 ans a traité en fin de semaine et s'est délesté de 2 Pbs à 4,34%, les autres maturités du compartiment sont restées globalement stables. Le 2 ans, de son côté a gagné 1 Pb à 2,40%. Le MBI aura progressé de 6 Pbs d'une semaine à l'autre à 3,51% en Year-To-Date.

Marché de la Dette Privée

Encours

	Mai 2018	Mai 2019	Variation
Encours global	228 523	232 245	1,6%

En MMAD

Levées & tombées de la Dette Privée

	Mai 2019	Mai-2019
Tombées 2019	58 671	4 399
Levées 2019	28 754	3 061

En MMAD

Principales émissions du mois

mai-19

Nature Emission	Emetteur	Montant	Durée	Spread*
CD	CIH	1 000	26 s et 52 s.	10 et 20
CD	BMCE	772	13s, 52 s et 2a.	20 à 30
CD	BMCI	539	52 s et 2a.	45 à 60
CD	CFG BANK	130	13 s et 52 s.	55
BSF	MAGHREBAIL	300	3 a.	50
BSF	SALAFIN	66	5 a.	70

* Différence entre le taux facial et le taux issu de la courbe secondaire du jour de jouissance

En MMAD

Emissions 2019 par émetteur

Emetteur	Montant	Emetteur	Montant	Emetteur	Montant
ADM	4 000	CDG CAPITAL	1 200	SLF	508
BMCE	3 887	MNG	1 000	RCI	400
ATW	3 820	CIH	1 000	WFB	350
SG	3 000	SGL	950		
BMCI	2 129	MAGHREBAIL	900		
CAM	1 489	SOFAC	530	LBV	250

A fin Novembre 2018

En MMAD

Spreads Moyens à l'émission

en pbs sur un an glissant

CD	≤ 6 mois	Entre 6 et 12 mois
ATW	18	
BMCE	17	26
BCP	6	19
BMCI	7	34
CIH	11	19
SG		
CAM	26	33
CDM		

BSF	≤ 3 ans	> 3 ans
SOGEL	40	51
WAFAS.	30	46
RCI	51	52

* Spread Moyen Pondéré par le volume émis

En MMAD

Tombées par émetteur

Sur 3 mois à partir de fin Mai 2019

Emetteur	Montant
BMCE	2 352
BMCI	2 088
SG	1 900
ATW	1 243
LYD	1 050
ONCF	822

Finances Publiques

Principales hypothèses de la Loi de Finances 2019

- Croissance du PIB : 3,2%
- Déficit Budgétaire: 3,3% du PIB
- Prix du Baril : 68\$/ Bbl
- Cours moyen de gaz : 560 \$/ tonnes
- Inflation : < 2%
- Production céréalière: 70 Millions de quintaux

Recettes du Budget

	Juin 2018	Prév 2019	Juin 2019	Var en%.	Réalisé %
IS	26,1	52,5	25,5	-2,2%	48,6%
IR	21,6	44,7	22,8	5,5%	51,0%
Droits de douane	4,7	9,7	4,4	-6,1%	45,1%
TIC	12,5	29,5	13,5	8,2%	45,9%
TVA	30,9	70,0	32,3	4,7%	46,2%
Monopoles	3,3	11,5	4,6	40,6%	39,9%
Autres Recettes N.F	27,2	4,8	5,8		
Recettes ordinaires	138,0	252,2	124,6	-9,7%	49,4%

Source TGR

En MdMAD

Dépenses du Budget

	Juin 2018	Prév 2019	Juin 2019	Var en %.	Réalisé %
Personnel	53,3	112,2	54,5	2,3%	48,6%
Autres B&S	33,8	74,6	35,8	5,8%	48,0%
Intérêts de la Dette	15,8	28,0	17,3	9,8%	61,8%
Compensation	4,5	13,7	9,9		
Solde ordinaire	28,0	8,6	2,6		
Investissement	31,6	73,4	32,3	2,3%	44,0%
Solde CST	-17,9	0,7	7,4		
Variation instance	-6,6	0	-6,3		
Solde du budget	-20,4	-64,1	-21,8		
Financement Int	30,6	41,0	22,3		
Financement Ext	-3,7	23,1	5,8		
Dépenses ordinaires	110,1	243,6	122,0	10,9%	50,1%

Source TGR

En MdMAD

Comptes extérieurs et Crédit bancaire

- L'encours du crédit bancaire ressort positif de 4,6% en Mai 2019, les créances en souffrance accélèrent de 3,7%

- Le déficit commercial s'est légèrement apprécié en Février 2019 à 29,4 MdMAD alors qu'il s'établissait à 32,9 MdMAD en 2018.

Crédit bancaire

Encours	Mai 2019	Mai/Avr	Mai/Mai 18
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	176,3	0,1%	8,7%
Crédits immobiliers	273,4	0,8%	4,8%
Crédits à la consommation	55,4	0,8%	4,9%
Crédits à l'équipement	175,7	0,6%	2,1%
Créance en souffrance	67,7	-0,6%	3,7%

Source BAM

En MdMAD

Comptes extérieurs

	Mai 2019	Mai 2018	Var.
Exportations globales	124,9	120,7	3,4%
Automobile	33,5	33,4	0,4%
Phosphates et dérivés	20,9	19,3	7,8%
Importations globales	209,4	203,2	3,1%
Energie	32,3	31,6	2,0%
Produits finis d'équipement	53,1	50,3	5,5%
Produits finis de consommation	45,5	43,3	4,9%
Déficit commercial global	84,6	82,5	
Taux de couverture en %	59,6%	59,4%	
Recettes des voyages	27,9	27,5	1,2%
Transfert des MRE	25,9	26,8	-3,4%
Flux net des IDE	8,1	9,7	-16,7%

Source Office des changes

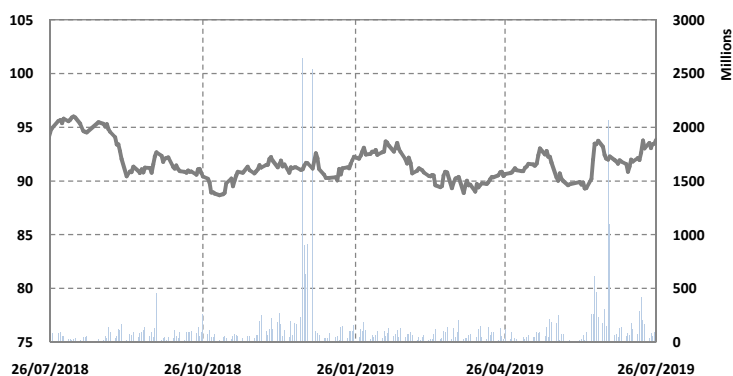
En MdMAD

Marché Action

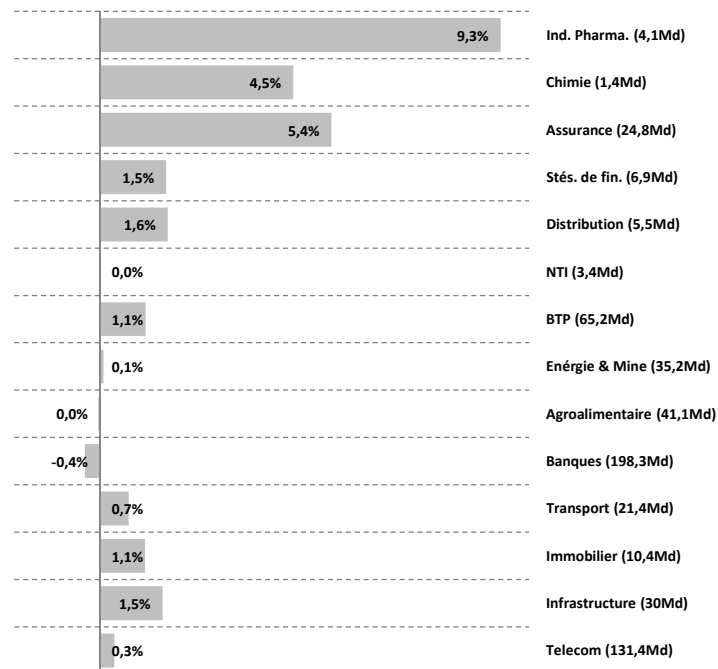
Performance hebdomadaire du marché

	MASI	MADEX	FTSE CSE 15	FTSE CSE All-Liquid
Close	11 563,98	9 419,69	10 393,43	10 002,89
W/W Δ (pts)	81,86	67,76	132,77	66,11
W/W Δ (%)	0,71%	0,72%	1,29%	0,67%
YTD (%)	3,36%	3,65%	2,20%	4,07%

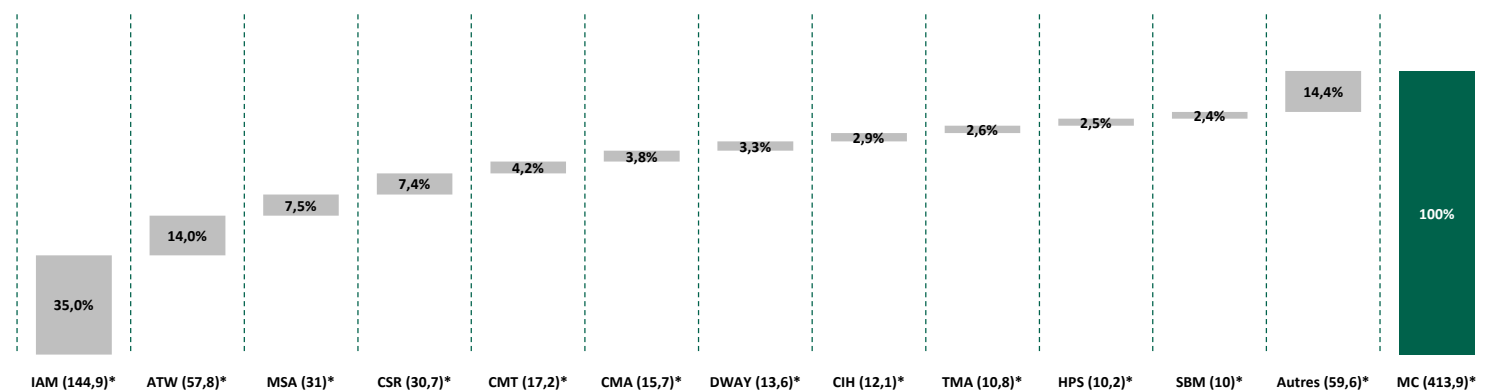
Evolution du MASI sur une année glissante (base 100)



Performance hebdomadaire du marché par secteur



Le volume hebdomadaire du marché central



* Ticker (Volume hebdo du Marché Central)

+ Fortes Hausses de la semaine

Cours	Volume MC	Ticker	Δ (%)
302,00	13 649 858,00	DWAY	16,2%
71,73	3 104,73	FBR	9,2%
199,95	4 633,00	TIM	8,1%
470,60	470,60	MLE	6,0%
64,55	3 765 097,40	ATL	5,8%
1 340,00	4 777 910,00	SAH	4,9%
1 300,00	10 813 830,00	TMA	4,8%
12,55	108 728,42	SNA	4,6%
178,00	356,00	RIS	3,8%
211,00	30 746 118,00	CSR	3,4%

+ Fortes Baisse de la semaine

Δ (%)	Ticker	Volume MC	Cours
-1,1%	LES	559 826,20	181,00
-1,3%	ATH	70 611,05	70,00
-1,7%	SID	2 103 990,30	290,10
-2,9%	ADI	573 734,14	67,00
-3,3%	WAA	5 221 966,00	3 620,00
-5,0%	NEX	31 620,00	123,50
-5,1%	BAL	0,00	86,40
-5,6%	EQD	3 892 668,00	1 128,00
-5,7%	S2M	1 099 951,20	250,00
-6,2%	M2M	209 602,80	455,00

Marchés Internationaux

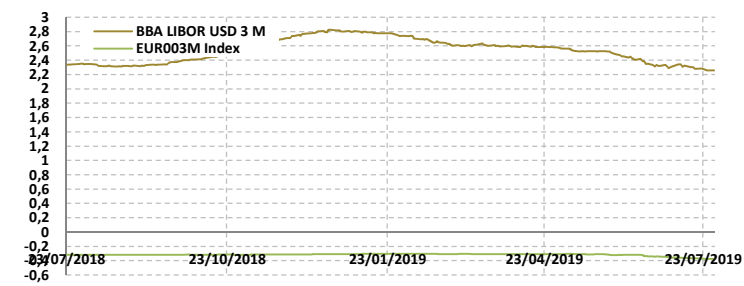
Evolution des taux de change des principales devises

	Clôture S	Clôture S-1	W/W Δ (%)	YTD (%)
EUR/MAD	10,71	10,77	-0,54%	-2,18%
USD/MAD	9,61	9,60	0,15%	0,51%
EUR/USD	1,11	1,12	-0,82%	-2,86%

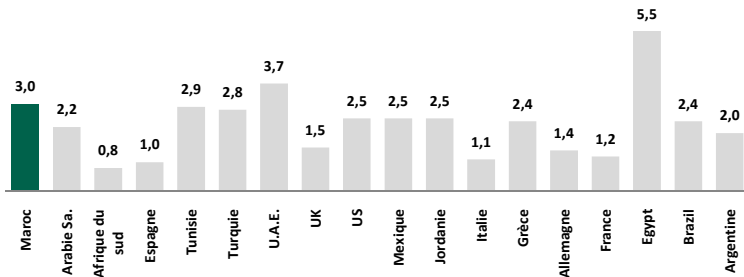
Evolution des cours des principaux métaux

	Clôture S	Clôture S-1	W/W Δ (%)	YTD (%)
Or (\$/OZ)	1 419,41	1 424,92	-0,39%	11,14%
Argent (\$/OZ)	16,37	16,36	0,08%	5,70%
Cuivre (\$)	5 986,50	5 997,00	-0,18%	0,63%
Plomb (\$)	2 125,00	2 002,50	6,12%	5,88%
Zinc (\$)	2 437,00	2 404,00	1,37%	-3,24%
Cobalt (\$)	27 691,00	27 703,00	-0,04%	-49,65%
Aluminium	1 826,00	1 816,00	0,55%	-1,08%
Nickel	12 887,00	12 966,00	-0,61%	20,55%
Blé	4,96	4,87	1,74%	-1,49%
Maïs	4,24	4,27	-0,59%	13,13%
Soja	9,00	9,06	-0,66%	0,53%
Pétrole	63,46	63,26	0,32%	17,96%

Historique du LIBOR et de l'EURIBOR (en%) sur 12 mois glissant

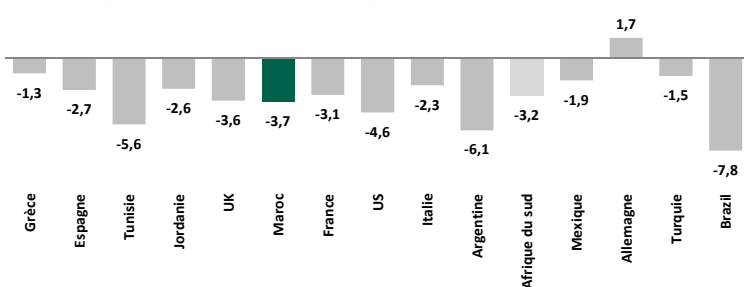


Croissance du PIB en 2018 (en%)



Source : FMI (WEO)

Déficit budgétaire en 2018 (en % du PIB prévisionnel)



Source : FMI (WEO)

Avertissement

Le présent document a été préparé par Capital Trust Gestion. Il est basé sur des informations publiques. Les informations contenues dans ce document n'ont qu'une valeur indicative, elles ne peuvent en conséquence engager directement ou indirectement la responsabilité de Capital Trust Gestion ou de ses collaborateurs.

Capital Trust Gestion met tout en œuvre pour utiliser une information fiable, exacte et complète. Toutefois, aucune garantie, expresse ou implicite, n'est fournie en ce qui concerne l'exactitude, l'exhaustivité ou la fiabilité des informations contenues dans ce document.

Toute utilisation, communication, reproduction, vente ou distribution du présent document est interdite sans autorisation écrite de la part de Capital Trust Gestion.

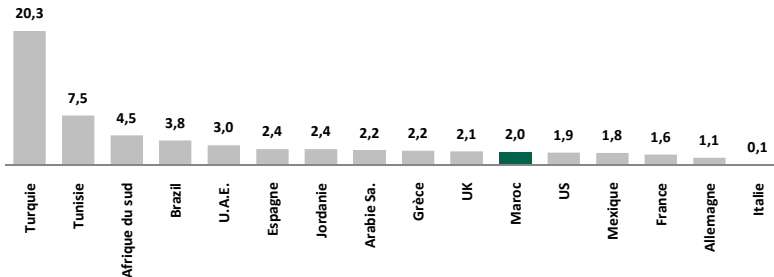
Evolution des indices des principales places boursières

	Clôture S	Clôture S-1	Δ W/W (%)	Δ YTD (%)
CAC 40	5 610,05	5 567,02	0,77%	18,59%
S&P 500	3 023,37	2 985,03	1,28%	20,60%
Shanghai SE Comp	2 944,54	2 886,97	1,99%	18,07%
Nikkei 225	21 658,15	21 416,79	1,13%	8,21%
Euro Stoxx 50	3 524,47	3 489,92	0,99%	17,43%
Brazil Bovespa	102 740,00	103 949,50	-1,16%	16,90%
MASI free float	11 563,98	11 425,31	1,21%	3,36%
Egypt 30	13 510,06	13 684,57	-1,28%	3,64%
Tadawul (Saudi)	8 819,00	8 907,46	-0,99%	13,09%
Tunis SE	7 167,63	7 197,19	-0,41%	-1,43%
Dubai fin. Market	2 850,69	2 774,87	2,73%	12,69%
Kuwait SE	6 633,44	6 633,44	0,00%	0,00%
Jordanie	1 880,39	1 884,81	-0,23%	-1,49%
MSCI émer.	1 054,29	1 053,81	0,05%	9,15%
MSCI Monde	2 206,92	2 197,67	0,42%	17,14%

La courbe des taux des principaux pays de l'OCDE

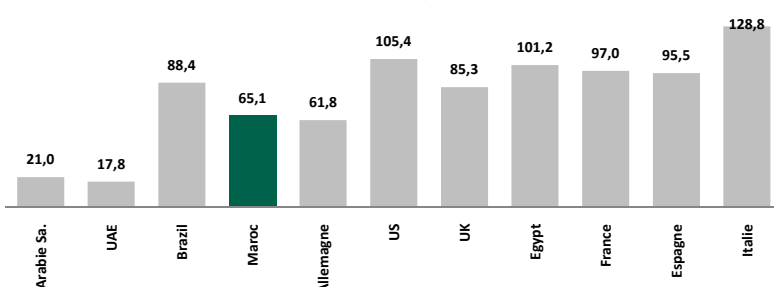
Taux	1 an				10 ans			
	S	S-1	Δ WoW*	Δ YTD*	S	S-1	Δ WoW*	Δ YTD*
Etats unis	ND	1,94%	ND	ND	ND	2,05%	#####	#VALEUR!
Royaume uni	ND	0,56%	ND	ND	ND	0,71%	#####	#VALEUR!
Europe	ND	-0,65%	ND	ND	ND	-0,35%	#####	#VALEUR!
France	ND	-0,66%	ND	ND	ND	-0,08%	#####	#VALEUR!
Allemagne	ND	-0,69%	ND	ND	ND	-0,35%	#####	#VALEUR!
Espagne	ND	0,73%	ND	ND	ND	0,39%	#####	#VALEUR!
Japon	ND	-0,18%	ND	ND	ND	-0,14%	#####	#VALEUR!
Turquie	ND	17,68%	ND	ND	ND	15,52%	#####	#VALEUR!

Taux d'inflation en 2018 (en %)



Source : FMI (WEO)

Endettement net public en 2018 (en % du PIB prévisionnel)



Source : FMI (WEO)

Contact

CAPITAL TRUST GESTION

contact-ctg@capitaltrust.ma

0522 46 63 55/50

0522 20 54 25