

FCP Capital Trust Gestion

Au 01/06/2018:

Capital Trust obligataire

A.N. (MMAD)	Perf.* 3 ans	Perf.* YTD
975	3,31%	1,18%
Benchmark (MBI MT)	3,23%	1,20%

Capital Trust Rendement

A.N. (MMAD)	Perf.* 3 mois	Perf.* YTD
1 044	2,35%	1,27%
Benchmark (MBI)	3,13%	1,53%

Capital Trust Monétaire

A.N. (MMAD)	Perf. 1 an	Perf.* YTD
725	2,35%	1,03%
Benchmark (REPO)	2,23%	0,95%

Capital Trust Actions

A.N. (MMAD)	Perf. 1 an	Perf. YTD
709	9,24%	0,66%
Benchmark (MASI)	5,44%	-1,14%

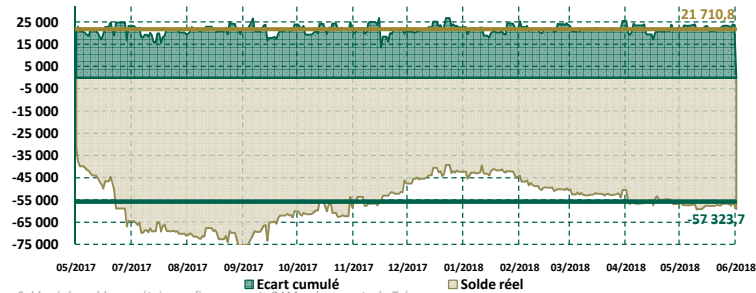
Réserve Monétaire Obligatoire

En MMAD

Date	Solde	Moy. Cons	Moy. requise	Ecart cumulé
22/05/2018	21 452	22 081	21 700	12 941
23/05/2018	21 234	22 056	21 700	12 476
24/05/2018	23 025	23 025	21 937	1 088
25/05/2018	23 367	23 196	21 937	2 517
28/05/2018	23 182	23 261	21 937	6 622
29/05/2018	22 436	23 124	21 937	7 121
30/05/2018	23 971	23 245	21 937	9 155
31/05/2018	23 613	23 291	21 937	10 831

Evolution du Solde Monétaire

En MMAD



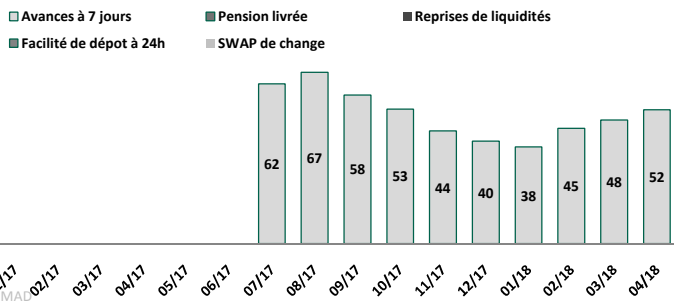
Solde réel = solde monétaire - refinancements BAM - placements du Trésor

Interventions de BAM

Semaine du 01/06/2018

Opération	Du	Au	Mt. proposé	Mt. Retenu	Taux
Avances à 7j	31-mai	07-juin	56 880	56 000	
Avances à 24h	30-mai	31-mai	-	-	
Pension livrée	30-mai	03-juin	-	-	
Pension LT	-	-	-	-	
Reprise à 7j	-	-	-	-	
Facilités à 24h	-	-	-	-	
SWAP de change	-	-	-	-	
Prêts garantis	-	-	11 500	3 000	
Total			68 380	59 000	

En MMAD



Faits marquants de la semaine

- Sur le circuit monétaire, Bank Al Maghrib a injecté 56 MdMAD sur le marché, en hausse d'un MdMAD sur la semaine. La Banque Centrale a satisfait presque toute la demande globale (98%).
- Sur le marché primaire, le Trésor a levé 1,5 MdMAD sur les 2 et 10 ans pour une demande globale de 5 MdMAD, le taux de satisfaction est de 24 % pour un taux plein des deux maturités qui ressortent respectivement à 2,51% 3,25%.
- Sur le marché secondaire, les 2 et 5 ans gagnent 2 pbs et 4 pbs respectivement, s'affichant ainsi à 2,53% et 2,81%.

Commentaire

BAM a laissé inchangé ses prêts garantis à un montant total de 3 MdMAD. Du côté des avances à 7 jours, elles se sont chiffrées à 56 MdMAD, en hausse sur la semaine, la Banque Centrale a servi 98% de la demande totale. Dans un autre registre, l'encours du Trésor de la semaine dernière oscillait entre 2,3 MdMAD et 5 MdMAD avant de s'anuler en fin de semaine en raison de la paie des fonctionnaires. Dans ce sillage, le taux JJ sur le marché interbancaire reste stable à 2,26%.

Encours des placements du Trésor

Semaine du 01/06/2018

Marché Interbancaire:				Marché REPO:			
Date	Durée	Montant	TMP	Date	Durée	Montant	TMP
27-mai				27-mai		2 300	2,44%
28-mai				28-mai		5 000	2,35%
29-mai				29-mai		4 500	2,44%
30-mai				30-mai			
31-mai				31-mai			

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.
25/05/2018	2,26%	4 120	2,20%	2,26%	2,45%	2,40%
28/05/2018	2,27%	4 435	2,20%	2,30%	2,35%	2,40%
29/05/2018	2,26%	3 967	2,20%	2,28%	2,35%	2,40%
30/05/2018	2,27%	3 949	2,20%	2,30%	2,35%	2,40%
31/05/2018	2,25%	3 046	2,20%	2,30%	2,38%	2,40%
Max 2018	2,34%	4 340	2,22%	2,33%	2,45%	2,45%
Min 2018	2,25%	2 388	2,20%	2,26%	2,30%	2,35%
Moy. 2018	2,27%	7 465	2,20%	2,29%	2,35%	2,40%

Avoirs extérieurs

	25-mai-18	29-déc.-17	Var.
Réserves Internationales Nettes en MdMAD	229,2	240,9	-4,9%

Principaux événements du 04/06/2018 au 09/06/2018

Remboursement Pension 7 jours	MMAD	56 000
Règlement des adjudications des BDT	MMAD	1 500

Marché Obligataire

Marché primaire

Résultat de l'adjudication (R/L):

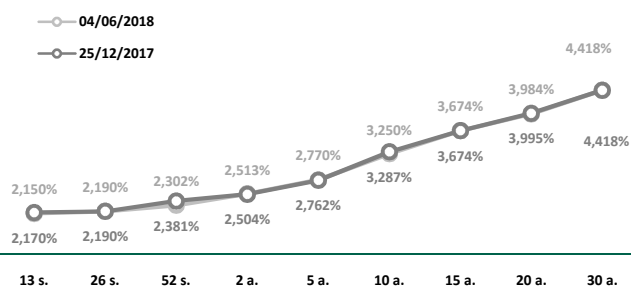
04/06/2018

Séance du:

29/05/2018

Maturité	Caractéristiques	Montant en MMAD		Taux de satisfaction	Prix			Taux			TMP
		Proposé	Adjudgé		Min	Max	Limite	Min	Max	Limite	
13 s.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
26 s.	03/12/2018,	856	-	-	2,30%	2,35%	-	2,30%	2,35%	-	-
52 s.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2 a.	17/08/2020,2,50%	1 780	1 100	62%	99,9%	99,9%	99,9%	2,53%	2,57%	2,55%	2,54%
5 a.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
10 a.	19/06/2028,3,30%	2 400	400	17%	99,71%	100,35%	100,35%	3,26%	3,33%	3,26%	3,26%
15 a.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
20 a.	16/08/2038,3,95%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
30 a.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total		5 036	1 500	29,8%							

Courbe des taux du marché primaire

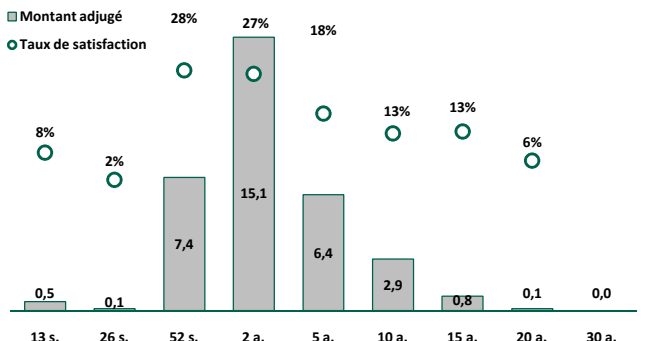


Semaine du : 01/06/2018

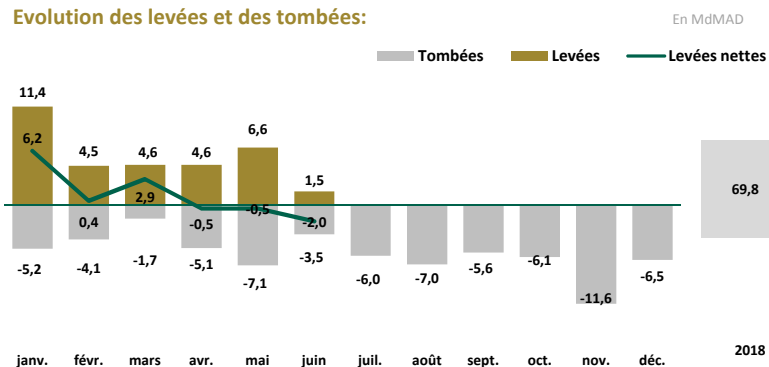
Maturité	Taux*	Taux S	Taux S-1	Var	Taux Forward ZC
13 s.	2,26%	2,15%	2,15%	-	-
26 s.	2,32%	2,19%	2,19%	-	-
52 s.	2,39%	2,30%	2,30%	-	2,72%
2 a.	2,53%	2,51%	2,51%	0,1	2,77%
5 a.	2,81%	2,77%	2,77%	-	3,31%
10 a.	3,28%	3,25%	3,22%	3,3	4,23%
15 a.	3,65%	3,67%	3,67%	-	4,67%
20 a.	3,94%	3,98%	3,98%	-	4,90%
30 a.	4,48%	4,42%	4,42%	-	-

* Taux pleins du marché secondaire au : 31/05/2018

Structure des levées en 2018



Evolution des levées et des tombées:



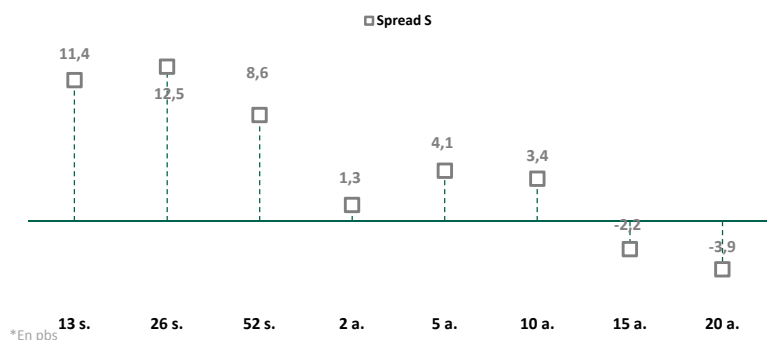
* Tombées globales du mois

** Levées au 1-6-2018

Le Besoin de Financement du Trésor

01/06/2018		au 4-6-2018	
Levées du mois	1 500		
Tombées au 4-6-2018	-		
Reliquat du mois	N.C		
Le Trésor n'a pas encore annoncé son besoin pour le mois de Juin.			
Année 2018		au 1-6-2018	
Total Tombées	23 079		
Total des Levées	33 210		
Levées nettes	10 131		

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



*En pbs

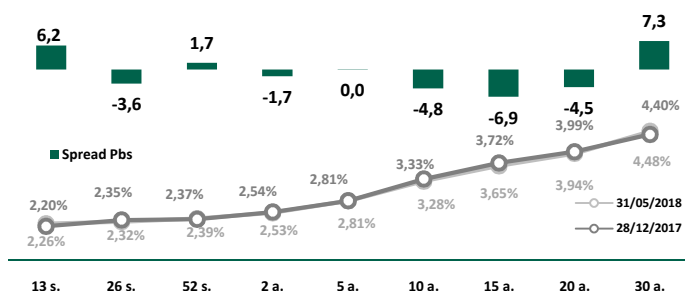
Commentaire

Lors de cette dernière séance adjudicataire MLT, le Trésor s'est financé à hauteur de 1,5 MdMAD sur les 2 et 10 ans. La première maturité a été adjudgée au taux de 2,51%, en stabilité par rapport à la dernière séance tandis que la deuxième maturité a été adjudgée à 3,25%. La demande sur les Bons du Trésor a dépassé de peu 5 MdMAD pour un taux de satisfaction de 24%. Le Trésor aura donc levé 1,5 MdMAD en ce début de mois de Juin.

Marché Obligataire

Marché secondaire

Courbe des taux du marché secondaire

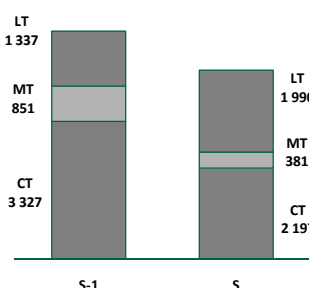


Courbe des Ténors: 31/05/2018

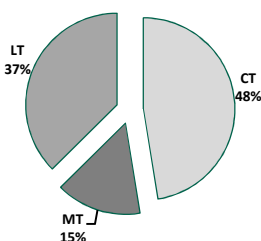
Maturité	Taux S	Zero-coupon	Tx S-1	Var(Pbs)	3/5/18	Var M-1
13 s.	2,26%	2,32%	2,26%	0,44	2,26%	0,15
26 s.	2,32%	2,36%	2,31%	0,83	2,28%	3,70
52 s.	2,39%	2,39%	2,39%	-0,50	2,34%	4,48
2 a.	2,53%	2,53%	2,50%	2,34	2,48%	4,68
5 a.	2,81%	2,82%	2,78%	3,55	2,76%	5,34
10 a.	3,28%	3,34%	3,28%	0,57	3,24%	4,05
15 a.	3,65%	3,78%	3,65%	-0,30	3,67%	-1,80
20 a.	3,94%	4,17%	3,95%	-0,70	3,95%	-0,70
30 a.	4,48%	5,11%	4,43%	4,22	4,43%	4,22

Volume traité sur le marché secondaire

Semaine du 1/6/2018



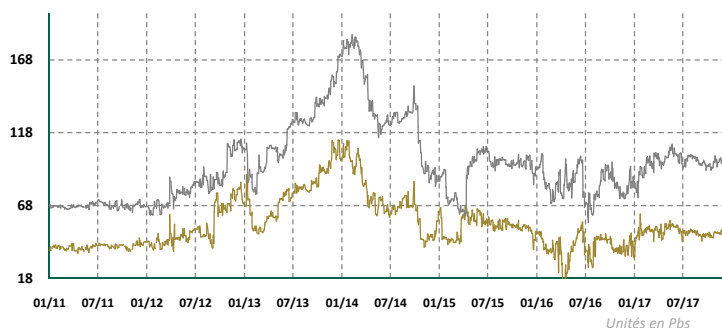
Année 2018



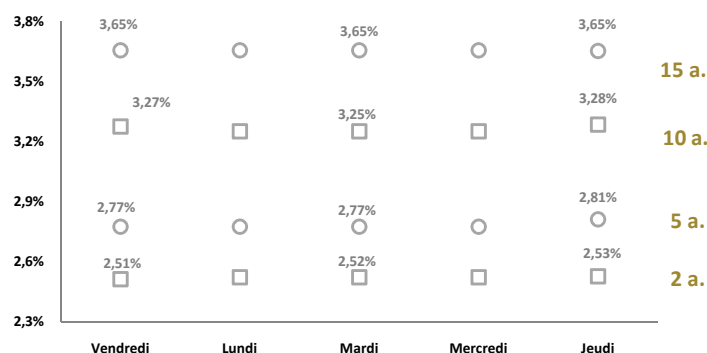
En MMAD

Historique des spreads

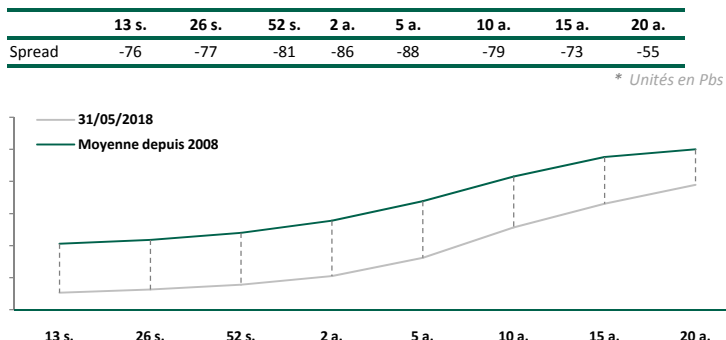
01 - 05 ans 01 - 10 ans



Evolution des taux durant la semaine



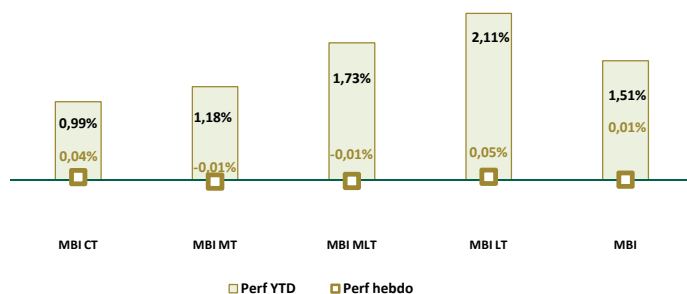
Evolution de la courbe des taux



Performances par maturité en WTD

Maturité	Perf. S.	Perf. S.-1	Sensibilité	Variation en Pbs
13 s.	0,043%	0,044%	0,2	0,4
26 s.	0,042%	0,039%	0,5	0,8
52 s.	0,050%	0,041%	1,0	-0,5
2 a.	0,006%	0,018%	1,9	2,3
5 a.	-0,101%	-0,030%	4,6	3,5
10 a.	0,034%	-0,110%	8,4	0,6
15 a.	0,118%	0,083%	11,4	-0,3
20 a.	0,110%	0,015%	13,6	-0,7
30 a.	-0,618%	0,071%	16,3	4,2

Performances des indices obligataires



Commentaire

Le marché secondaire a drainé un volume de 4,6 MdMAD, contre 5,5 MdMAD la semaine dernière. Le compartiment court a été le plus animé, avec un volume de 2,2 MdMAD, quant à la jambe longue, le volume traité s'est chiffré à 2 MdMAD. En termes de variations, le 5 ans finit en hausse de 4 pbs sur la semaine pour afficher des niveaux de 2,81%. De ce fait, le MBI s'établit à 151 pbs en Year-To-Date et réalise une performance hebdomadaire de 1 Pb.

Marché de la Dette Privée

Encours

	Avril 2017	Avril 2018	Variation
Encours global	172 621	183 798	6,5%

En MMAD

Levées & tombées de la Dette Privée

	2018	Avril-2018	
Tombées	48 002	4 262	
Levées	14 377	8 597	

En MMAD

Principales émissions du mois

31/04/2018

Nature Emission	Emetteur	Montant	Durée	Spread*
BSF	WAFABAIL	300	5a.	60
CD	Société Générale E	20	5a.	120

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

En MMAD

Finances Publiques

Principales hypothèses de la Loi de Finances 2018

- Croissance du PIB : 3,2%
- Déficit Budgétaire: 3% du PIB
- Cours moyen de gaz : 380 \$/ tonnes
- Inflation : 1,5%

Recettes du Budget

	Mar 2017	Prév 2018	Mar 2018	Var en%.	Réalisé %
IS	18,0	51,7	15,0	-16,9%	29%
IR	10,4	41,8	10,5	1,2%	25%
Droits de douanes	2,1	9,7	2,6	22,7%	26%
TIC	6,5	27,4	6,6	2,1%	24%
TVA	15,2	66,1	16,3	7,1%	25%
Monopoles	0,7	9,8	0,3	-60,4%	3%
Autres Recettes N.F	1,8	5,0	1,5	-15,9%	29%
Recettes ordinaires	60,8	233,8	59,2	-2,6%	25%

Source TGR

En MdMAD

Dépenses du Budget

	Mar 2017	Prév 2018	Mar 2018	Var en %.	Réalisé %
Personnel	26,9	108,9	27,5	2,3%	25%
Autres B&S	18,2	66,1	17,6	-2,9%	27%
Intérêts de la Dette	6,6	27,1	5,8	-12,4%	21%
Compensation	2,4	13,7	0,0		
Solde ordinaire	5,2	10,8	4,2		
Investissement	21,7	68,2	19,2	-11,5%	28%
Solde CST	10,7	5,2	8,5		
Variation instance	-5,4	0,0	-6,7		
Solde du budget	-5,5	-51,1	-6,3		
Financement Int	12,5	31,3	15,7		
Financement Ext	-1,6	20,9	-2,7		
Dépenses ordinaires	55,6	223,0	55,1	-0,9%	25%

Source TGR

En MdMAD

Emissions 2018 par émetteur

Emetteur	Montant	Emetteur	Montant	Emetteur	Montant
BMCI	2 649	MAGHREBAIL	700	SOFAC	150
SNI	2 000	WFS	600	FEC	30
SG	1 822	WFB	300		
CAM	1 486	LBV	200		
BMCE	1 310	AL. DARNA	161		
ATW	800	-	-		

A fin Janvier 2018

En MMAD

Spreads Moyens à l'émission

en pbs sur un an glissant

CD	≤ 6 mois	Entre 6 et 12 mois
ATW	0	
BMCE	47	
BCP		
BMCI		
CIH		
SG		
CAM		
CDM		

BSF	≤ 3 ans	> 3 ans
WAFAS.	38	56
RCI	77	79
SOGEL.	51	61
BMCI L.		

* Spread Moyen Pondéré par le volume émis

En MMAD

Tombées par émetteur

Sur 3 mois à partir de fin Mars 2018

Emetteur	Montant
BMCE	2 401
ONCF	2 400
ATW	1 992
BMCI	1 873
CAM	1 282
CDG CAPITAL	1 184

Comptes extérieurs et Crédit bancaire

■ L'encours du crédit bancaire ressort positif de 2,6% en Avril 2018, les créances en souffrance décollèrent de 2,8%

■ Le déficit commercial s'est aggravé en Mars 2018 à 48,7 MdMAD alors qu'il s'établissait à 44 MdMAD en 2017.

Crédit bancaire

Encours	Avr 2018	Avr/Mar 18	Avr/Avr 17
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	162,6	-0,5%	-4,5%
Crédits immobiliers	260,2	0,3%	3,5%
Crédits à la consommation	52,2	1,0%	5,4%
Crédits à l'équipement	171,6	0,1%	12,7%
Créance en souffrance	64,9	1,7%	2,8%

Source BAM

En MdMAD

Comptes extérieurs

	Mar/Fev 2018	Mar/Fev 2017	Var.
Exportations globales	68,4	64,2	6,6%
Automobile	17,3	14,8	16,5%
Phosphates et dérivés	9,6	10,3	-7,3%
Importations globales	117,1	108,2	8,2%
Energie	18,4	17,4	5,7%
Produits finis d'équipement	30,5	27,1	12,4%
Produits finis de consommation	25,7	23,9	7,8%
Déficit commercial global	48,7	44,0	
Taux de couverture en %	58,4%	59,3%	
Recettes des voyages	15,2	12,6	20,2%
Transfert des MRE	16,0	14,1	13,5%
Flux net des IDE	4,3	5,7	-24,0%

Source Office des changes

En MdMAD

Marché Action

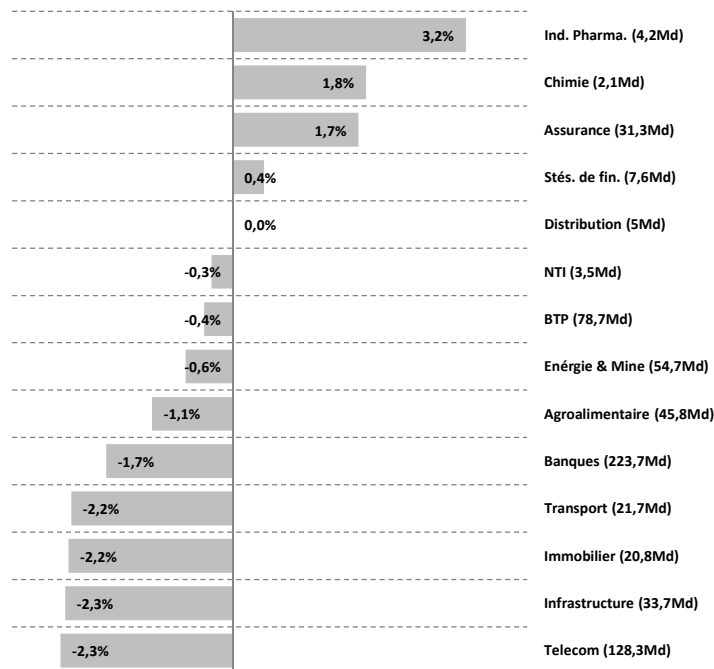
Performance hebdomadaire du marché

	MASI	MADEX	FTSE CSE 15	FTSE CSE All-Liquid
Close	12 247,40	9 937,09	11 090,51	10 447,01
W/W Δ (pts)	-254,46	-206,46	-181,93	-158,63
W/W Δ (%)	-2,04%	-2,04%	-1,61%	-1,50%
YTD (%)	-1,14%	-1,62%	-4,49%	-1,36%

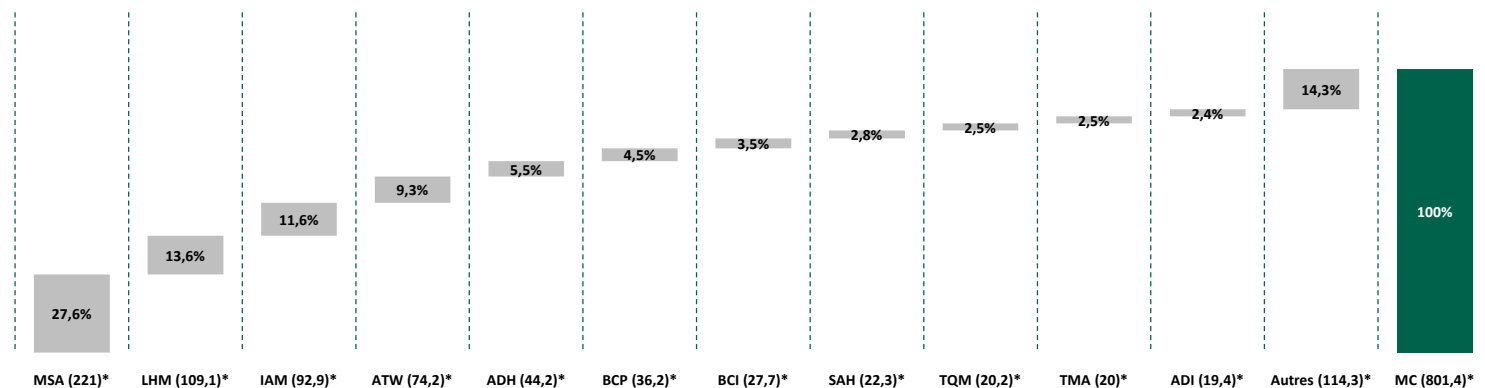
Evolution du MASI sur une année glissante (base 100)



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	Change (%)
179,00	15 675,20	DLM 9,8%
239,00	174 650,00	TIM 8,6%
2 224,00	26 688,00	NEJ 6,0%
306,95	553 792,50	AFI 5,8%
1 930,00	169 084,00	HPS 5,5%
1 095,00	157 879,00	SLF 4,4%
289,95	58 274,95	S2M 4,4%
22,15	44 154 662,00	ADH 4,0%
1 600,00	7 886 441,00	MNG 3,0%
24,02	9 161,02	TSF 2,9%

+ Fortes Baisse de la semaine

Change (%)	Volume MC	Cours
-6,3%	2 541,85	MOX 141,05
-6,4%	242 142,40	DWAY 440,00
-6,4%	27 724 211,00	BCI 930,00
-8,1%	3 228 307,00	SID 600,20
-8,1%	221 020 098,00	MSA 170,95
-8,8%	1 641,00	OUL 1 641,00
-10,1%	151 516,54	IBMC 70,10
-11,5%	328 660,00	LBV 2 080,00
-13,3%	470 790,00	SOT 1 672,00
-16,0%	20 037 852,00	TMA 1 418,00

Marchés Internationaux

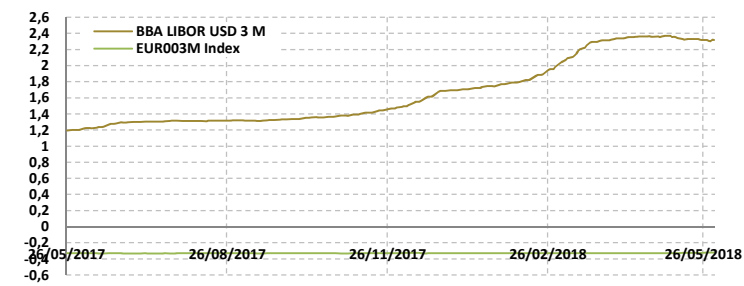
Evolution des taux de change des principales devises

	Clôture S	Clôture S-1	W/W Δ (%)	YTD (%)
EUR/MAD	11,08	11,08	0,03%	-0,16%
USD/MAD	9,50	9,51	-0,04%	1,88%
EUR/USD	1,17	1,17	0,07%	-2,84%

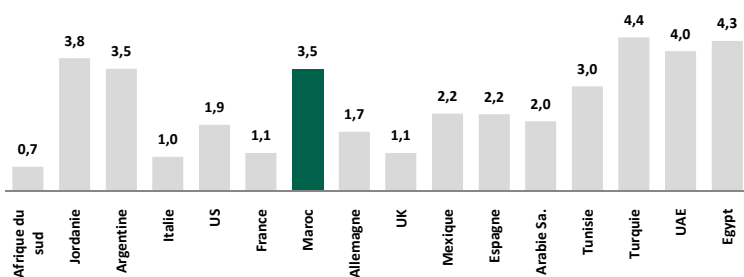
Evolution des cours des principaux métaux

	Clôture S	Clôture S-1	W/W Δ (%)	YTD (%)
Or (\$/OZ)	1 293,73	1 301,70	-0,61%	-0,68%
Argent (\$/OZ)	16,41	16,51	-0,61%	-3,18%
Cuivre (\$)	6 882,75	6 865,25	0,25%	-4,50%
Plomb (\$)	2 432,75	2 427,75	0,21%	-2,09%
Zinc (\$)	3 101,75	3 049,00	1,73%	-7,06%
Cobalt (\$)	88 000,00	90 750,00	-3,03%	16,94%
Aluminium	2 305,00	2 263,00	1,86%	1,63%
Nickel	15 445,00	14 780,00	4,50%	21,04%
Blé	5,23	5,43	-3,64%	18,85%
Maïs	3,92	4,06	-3,57%	9,05%
Soja	10,21	10,42	-1,94%	4,96%
Pétrole	76,79	76,47	0,42%	16,19%

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

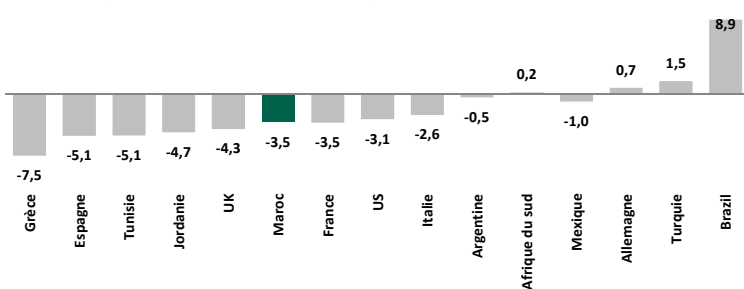


Croissance du PIB en 2017 (en%)



Source : FMI (WEO)

Déficit budgétaire en 2017 (en % du PIB prévisionnel)



Source : FMI (WEO)

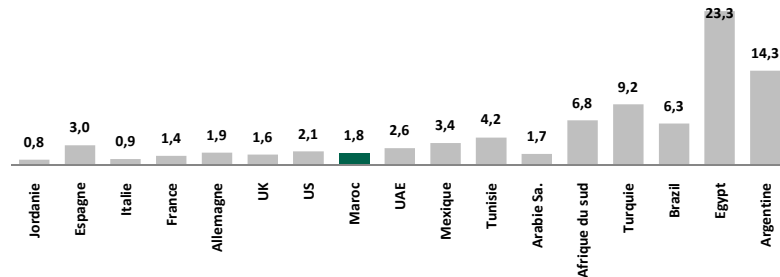
Evolution des indices des principales places boursières

	Clôture S	Clôture S-1	Δ W/W (%)	Δ YTD (%)
CAC 40	5 465,53	5 542,55	-1,39%	2,88%
S&P 500	2 734,62	2 721,33	0,49%	2,28%
Shanghai SE Comp	3 075,14	3 141,30	-2,11%	-7,02%
Nikkei 225	22 171,35	22 450,79	-1,24%	-2,61%
Euro Stoxx 50	3 453,54	3 515,36	-1,76%	-1,44%
Brazil Bovespa	77 239,75	78 897,66	-2,10%	1,10%
MASI free float	12 247,40	12 501,86	-2,04%	-1,14%
Egypt 30	16 414,53	16 633,97	-1,32%	9,29%
Tadawul (Saudi)	8 161,08	8 037,81	1,53%	13,44%
Tunis SE	7 647,64	7 614,77	0,43%	22,12%
Dubai fin. Market	2 964,13	2 954,46	0,33%	-12,05%
Kuwait SE	6 633,44	6 633,44	0,00%	3,52%
Jordanie	2 095,98	2 110,21	-0,67%	-1,45%
MSCI émer.	1 130,22	1 136,62	-0,56%	-2,03%
MSCI Monde	2 109,19	2 110,80	-0,08%	0,11%

La courbe des taux des principaux pays de l'OCDE

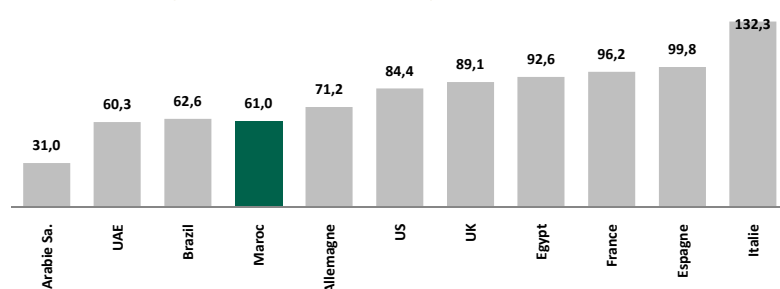
Taux	1 an				10 ans			
	S	S-1	Δ WoW*	Δ YTD*	S	S-1	Δ WoW*	Δ YTD*
Etats unis	2,26%	2,25%	0,98	52,52	2,90%	2,93%	-2,91	49,68
Royaume uni	0,56%	0,59%	-3,30	20,70	1,28%	1,32%	-4,30	8,80
Europe	-0,54%	-0,57%	3,10	7,50	0,39%	0,41%	-2,00	-4,10
France	-0,55%	-0,58%	3,05	9,02	0,71%	0,71%	-0,20	-7,60
Allemagne	-0,64%	-0,65%	1,70	0,10	0,39%	0,41%	-2,00	-4,10
Espagne	0,73%	0,73%	0,00	0,00	1,44%	1,47%	-2,50	-12,60
Japon	-0,14%	-0,14%	0,00	0,50	0,05%	0,04%	0,70	0,00
Turquie	16,32%	16,10%	22,00	295,00	14,30%	14,18%	12,00	295,00

Taux d'inflation en 2017 (en %)



Source : FMI (WEO)

Endettement net public en 2017 (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.

Contact

CAPITAL TRUST GESTION

contact-ctg@capitaltrust.ma

0522 46 63 55/50

0522 20 54 25