

FCP Capital Trust Gestion

Au 07/12/2018:

Capital Trust obligataire

A.N. (MMAD)	Perf.* 3 ans	Perf.* YTD
1 016	2,93%	1,82%
Benchmark (MBI MT)	3,04%	2,48%

Capital Trust Rendement

A.N. (MMAD)	Perf.* 3 mois	Perf.* YTD
1 423	1,55%	2,16%
Benchmark (MBI)	2,40%	2,95%

Capital Trust Monétaire

A.N. (MMAD)	Perf. 1 an	Perf.* YTD
758	2,42%	2,32%
Benchmark (REPO)	2,23%	2,12%

Capital Trust Actions

A.N. (MMAD)	Perf. 1 an	Perf. YTD
556	-9,30%	-8,85%
Benchmark (MASI)	-9,55%	-9,56%

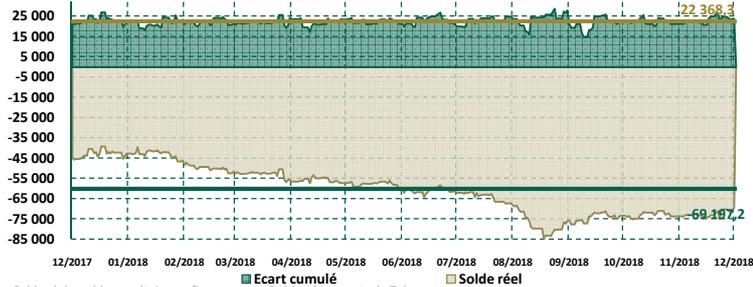
Réserve Monétaire Obligatoire

En MMAD

Date	Solde	Moy. Cons	Moy. requise	Ecart cumulé
27/11/2018	26 646	22 531	22 125	13 802
28/11/2018	22 939	22 543	22 125	14 615
29/11/2018	24 203	24 203	22 037	2 166
30/11/2018	24 702	24 452	22 037	4 831
03/12/2018	23 642	24 390	22 037	11 765
04/12/2018	23 462	24 235	22 037	13 190
05/12/2018	23 755	24 167	22 037	14 908
06/12/2018	23 676	24 105	22 037	16 547

Evolution du Solde Monétaire

En MMAD



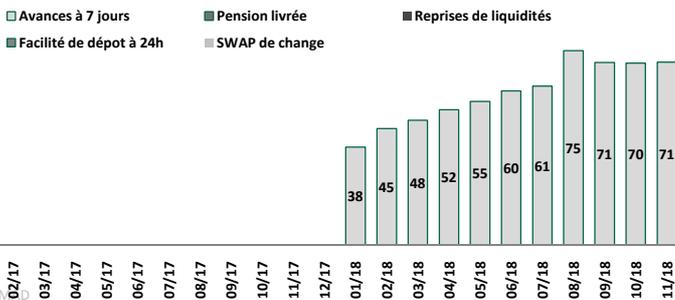
Solde réel = solde monétaire - refinancements BAM - placements du Trésor

Interventions de BAM

Semaine du 07/12/2018

Opération	Du	Au	Mt. proposé	Mt. Retenu	Taux
Avances à 7j	06-déc	13-déc	81 390	68 000	
Avances à 24h	05-déc	06-déc	-	-	
Pension livrée	05-déc	09-déc	-	-	
Pension LT	-	-	-	-	
Reprise à 7j	-	-	-	-	
Facilités à 24h	-	-	-	-	
SWAP de change	-	-	-	-	
Prêts garantis	-	-	2 300	2 300	
<b>Total</b>			<b>83 690</b>	<b>70 300</b>	

En MMAD



Faits marquants de la semaine

La Banque Centrale a baissé ses avances de 2 MdMad à 68 MdMAD, la demande est en hausse par rapport à la semaine dernière et le taux de satisfaction ressort à seulement 84%.

Sur le marché primaire, 2 MdMAD ont été offerts sur le 52 semaines et 2 ans pour cette deuxième levée du mois. Les deux maturités sont ressorties en stabilité par rapport à la dernière adjudication à 2.44% pour la première et 2.59% pour la seconde.

Sur le marché secondaire, ce sont toujours les 5 et 10 ans qui oscillent d'une semaine à l'autre. Pour ces sept derniers jours, le 5 ans a gagné 4 Pbs à 2,90% alors que le 10 ans a cru d'un Pb à 3,37%.

Commentaire

Sur le marché monétaire, la Banque Centrale a baissé ses avances de deux Milliards pour atteindre 68 MdMAD, et ce, malgré la forte demande formulée par les banques, demande qui a atteint 81.4 MdMAD, le déficit de liquidité des banques avoisine désormais 70 MdMAD. De son côté, le Trésor a placé 4 MdMAD sur le circuit le 6 Décembre et devrait augmenter ses placements après l'encaissement de la levée de 2 MdMAD. Dans ce sillage, le taux interbancaire a été à la hausse en cours de semaine en raison de l'accroissement de la circulation fiduciaire qui coïncide généralement avec les débuts de mois.

Encours des placements du Trésor

Semaine du 07/12/2018

Marché Interbancaire:				Marché REPO:			
Date	Durée	Montant	TMP	Date	Durée	Montant	TMP
02-déc				02-déc		600	2,56%
03-déc				03-déc		5 800	2,48%
04-déc				04-déc		8 100	2,52%
05-déc				05-déc		1 100	2,61%
06-déc				06-déc		4 000	2,68%

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.
30/11/2018	2,31%	5 335	2,20%	2,31%	2,35%	2,40%
03/12/2018	2,31%	4 218	2,20%	2,30%	2,35%	2,40%
04/12/2018	2,30%	3 503	2,20%	2,31%	2,35%	2,40%
05/12/2018	2,30%	4 815	2,20%	2,30%	2,35%	2,40%
06/12/2018	2,27%	2 531	2,20%	2,30%	2,35%	2,45%
Max 2018	2,36%	7 696	2,33%	2,41%	2,50%	2,50%
Min 2018	2,25%	1 197	2,20%	2,26%	2,30%	2,30%
Moy. 2018	2,28%	3 952	2,20%	2,30%	2,37%	2,41%

Avoirs extérieurs

	30-nov-18	29-déc.-17	Var.
Réserves Internationales Nettes en MdMAD	223,3	240,9	-7,3%

Principaux événements du 10/12/2018 au 15/12/2018

Remboursement Pension 7 jours	MMAD	68 000
Règlement des adjudications du Trésor	MMAD	2 000

# Marché Obligataire

Marché primaire

Résultat de l'adjudication (R/L):

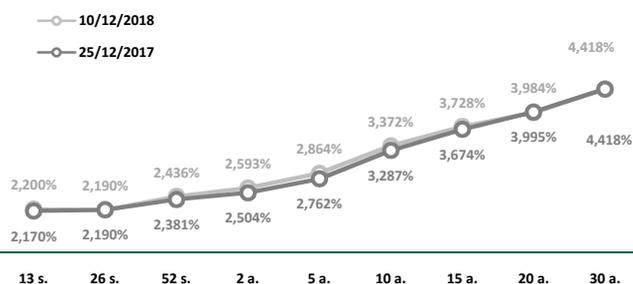
10/12/2018

Séance du:

04/12/2018

Maturité	Caractéristiques	Montant en MMAD		Taux de satisfaction	Prix			Taux			TMP
		Proposé	Adjudgé		Min	Max	Limite	Min	Max	Limite	
13 s.	11/03/2019,	600	-	-	2,29%	2,35%	-	2,29%	2,35%	-	-
26 s.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
52 s.	20/01/2020,2,45%	1 699	800	47%	100%	99,95%	100%	2,49%	2,54%	2,50%	2,49%
2 a.	15/02/2021,2,60%	3 022	1 200	40%	99,9%	100,0%	100,0%	2,62%	2,65%	2,62%	2,62%
5 a.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
10 a.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
15 a.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
20 a.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
30 a.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>		<b>5 320</b>	<b>2 000</b>	<b>37,6%</b>							

## Courbe des taux du marché primaire

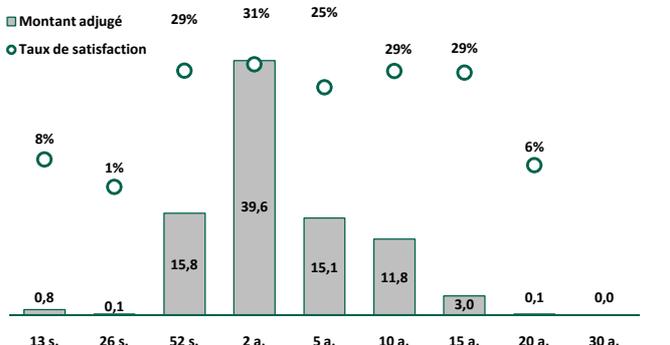


## Semaine du : 07/12/2018

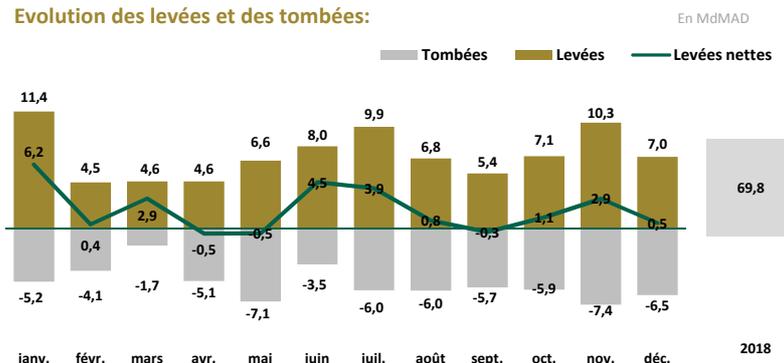
Maturité	Taux*	Taux S	Taux S-1	Var	Taux Forward ZC
13 s.	2,33%	2,20%	2,20%	-	-
26 s.	2,36%	2,19%	2,19%	-	-
52 s.	2,44%	2,44%	2,44%	-0,4	2,74%
2 a.	2,59%	2,59%	2,59%	0,2	2,86%
5 a.	2,90%	2,86%	2,86%	-	3,48%
10 a.	3,37%	3,37%	3,37%	-	4,16%
15 a.	3,72%	3,73%	3,73%	-	4,55%
20 a.	3,92%	3,98%	3,98%	-	4,90%
30 a.	4,49%	4,42%	4,42%	-	-

\* Taux pleins du marché secondaire au : 06/12/2018

## Structure des levées en 2018



## Evolution des levées et des tombées:



\* Tombées globales du mois

\*\* Levées au 7-12-2018

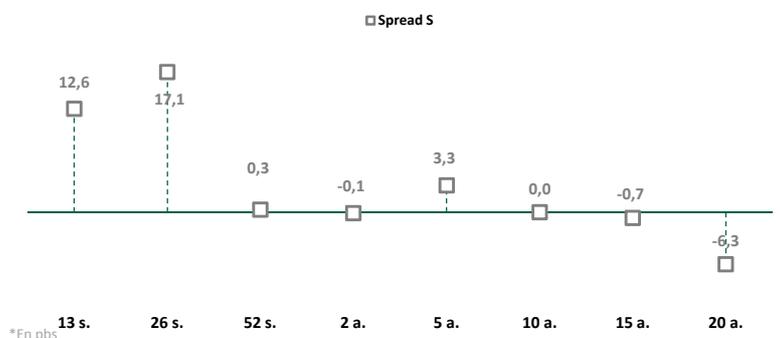
## Le Besoin de Financement du Trésor

En MMAD	
<b>01/12/2018</b>	au 10-12-2018
Levées du mois	7000
Tombées au 10-12-2018	6 471
Reliquat du mois	2 500

Le Trésor a annoncé un besoin de 10 MdMAD pour le mois de Décembre.

Année 2018	
Total Tombées	64 098
Total des Levées	86 194
Levées nettes	22 096

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



\*En pbs

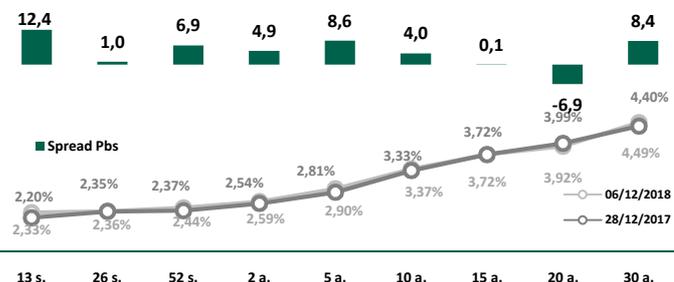
## Commentaire

Lors de cette séance primaire, 2 MMAD ont été levés par le Trésor sur le 52 semaines et 2 ans, et ce face à une demande de 5,3MdMAD répartie entre le 2 ans qui connaît un assez fort appétit (3MdMAD) pour 1,2 MdMAD offerts et le 52 semaines pour lequel 1.7MdMAD ont été souscrits et 800 MMAD offerts, les deux maturités ressortent en quasi-stabilité par rapport à la dernière adjudication à 2,59% pour le 2 ans alors que la première maturité a été adjudgée à 2,44%. L'argentier de l'Etat a ainsi levé 7 MdMAD en ce mois pour un besoin annoncé de 10 MdMAD.

# Marché Obligataire

Marché secondaire

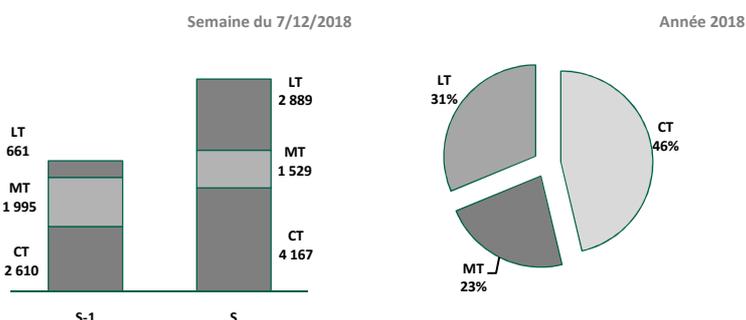
## Courbe des taux du marché secondaire



## Courbe des Ténors: 06/12/2018

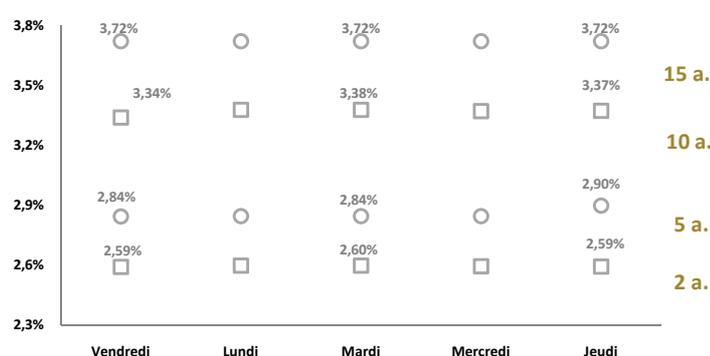
Maturité	Taux S	Zero-coupon	Tx S-1	Var(Pbs)	9/11/18	Var M-1
13 s.	2,33%	2,38%	2,32%	0,65	2,32%	1,02
26 s.	2,36%	2,41%	2,36%	0,03	2,35%	1,05
52 s.	2,44%	2,44%	2,45%	-0,75	2,43%	0,89
2 a.	2,59%	2,59%	2,59%	0,26	2,58%	0,93
5 a.	2,90%	2,91%	2,86%	3,87	2,87%	3,10
10 a.	3,37%	3,43%	3,36%	1,29	3,38%	-0,83
15 a.	3,72%	3,85%	3,72%	0,10	3,70%	2,00
20 a.	3,92%	4,10%	3,92%	0,00	3,92%	0,00
30 a.	4,49%	5,11%	4,50%	-0,89	4,49%	0,00

## Volume traité sur le marché secondaire

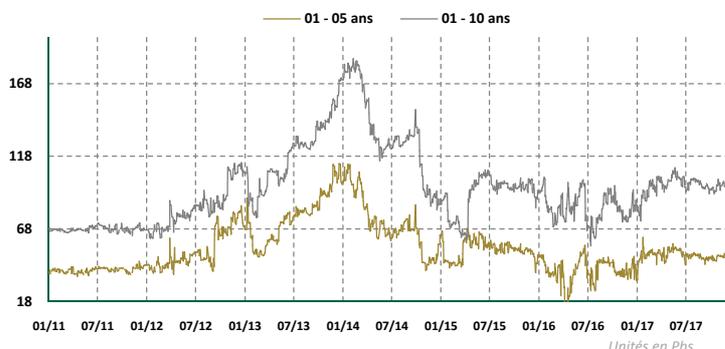


En MMAD

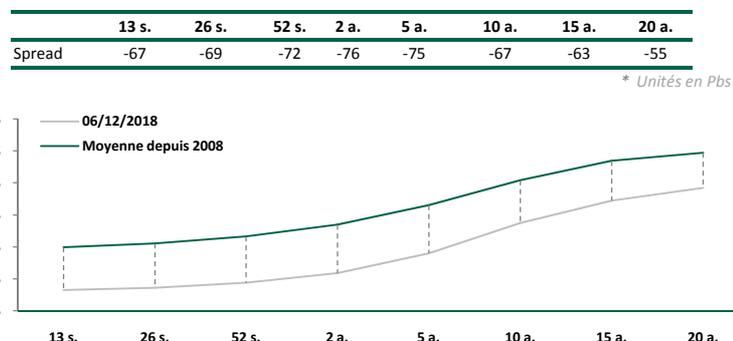
## Evolution des taux durant la semaine



## Historique des spreads



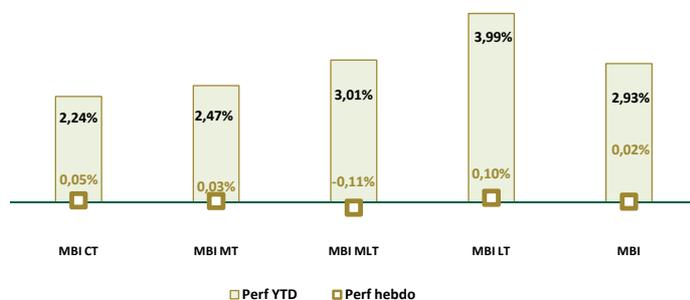
## Evolution de la courbe des taux



## Performances par maturité en WTD

Maturité	Perf. S.	Perf. S.-1	Sensibilité	Variation en Pbs
13 s.	0,044%	0,045%	0,2	0,6
26 s.	0,047%	0,043%	0,5	0,0
52 s.	0,053%	0,054%	1,0	-0,7
2 a.	0,048%	0,043%	1,9	0,3
5 a.	-0,114%	0,099%	4,6	3,9
10 a.	-0,029%	0,230%	8,4	1,3
15 a.	0,064%	0,039%	11,3	0,1
20 a.	0,015%	0,015%	13,7	0,0
30 a.	-0,003%	-0,003%	16,3	-0,9

## Performances des indices obligataires



## Commentaire

Sur le marché secondaire, les transactions ont atteint les 8.6MdMAD, en hausse par rapport à la semaine dernière. Les flux sont concentrés sur la jambe courte de la courbe (49% des transactions) et ce, en raison de la tombée du 5 Décembre (dernière de l'année), vient ensuite la partie longue qui a canalisé 2.9 MdMAD des flux. En termes de variations, les 5 et 10 ont gagné respectivement 4 et 1 Pbs pour atteindre 2,90% et 3,37%. Le MBI, de ce fait, a enregistré une performance de 2 Pbs. Sa performance YTD atteint 2,93%.

## Marché de la Dette Privée

### Encours

	Nov 2017	Nov 2018	Variation
Encours global	204 635	212 265	3,7%

En MMAD

### Levées & tombées de la Dette Privée

	Nov 2018	Nov-2018	
Tombées 2018	50 955	1 500	
Levées 2018	53 561	3 269	

En MMAD

### Principales émissions du mois

novembre-18

Nature Emission	Emetteur	Montant	Durée	Spread*
Obl	HLD AL OMRANE	1 000	10 a.	100 et 110.
Obl	ARADEI CAPITAL	600	5a et 7a.	160 et 180.
Obl	CAM	500	10 a.	75,0
CD	BMCI	204	52 s.	40 et 55.
CD	CFG BANK	100	52 s.	55.
BSF	RCI	400	27 mois et 3 a.	50 et 55.
BSF	SOFAC	250	4a et 5a.	45 et 50.
BSF	EQDOM	185	4 a.	55.
BT	ADDOHA	30	2 mois et 3 mois.	265.

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

En MMAD

### Emissions 2018 par émetteur

Emetteur	Montant	Emetteur	Montant	Emetteur	Montant
BMCI	9 347	SNI	2 000	HLD AL OMRANE	1 000
ATW	7 073	CDM	1 812	EQD	880
SG	5 022	WFS	1 800	MAGHREBAIL	700
OCP	5 000	BMCE	1 733	RCI	612
CAM	4 813	CDG CAPITAL	1 190	ARADEI CAPITAL	600
ONCF	2 000	CIH	1 000		

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	24
BMCE	18	27
BPC		
BMCI	33	25
CIH		
SG		32
CAM	20	35
CDM		20

BSF	≤ 3 ans	> 3 ans
WAFAS.	34	46
RCI	60	67
EQDOM	46	55
SOFAC	57	53

\* Spread Moyen Pondéré par le volume émis

En MMAD

### Tombées par émetteur

Sur 3 mois à partir de fin Novembre 2018

Emetteur	Montant
BMCE	2 937
BMCI	2 379
ATW	2 100
OCP	2 000
MEDI	1 300
CAM	1 142

## Finances Publiques

### Principales hypothèses de la Loi de Finances 2018

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

### Recettes du Budget

	Octobre 2017	Prév 2018	Octobre 2018	Var en%.	Réalisé %
IS	40,0	51,7	39,3	-1,6%	76%
IR	32,7	41,8	34,0	3,9%	81%
Droits de douanes	7,3	9,7	8,3	14,2%	85%
TIC	22,9	27,4	23,3	1,7%	85%
TVA	50,9	66,1	54,0	6,1%	82%
Monopoles	7,0	9,8	7,3	3,9%	74%
Autres Recettes N.F	8,9	5,0	34,4		
Recettes ordinaires	185,4	233,8	216,3	16,7%	93%

Source TGR

En MdMAD

### Dépenses du Budget

	Octobre 2017	Prév 2018	Octobre 2018	Var en %.	Réalisé %
Personnel	87,4	108,9	88,0	0,7%	81%
Autres B&S	48,3	66,1	51,7	7,1%	78%
Intérêts de la Dette	24,7	27,1	24,9	0,8%	92%
Compensation	11,4	13,7	11,4		
Solde ordinaire	8,4	10,8	35,8		
Investissement	47,4	68,2	47,4	0,0%	69%
Solde CST	10,0	5,2	-19,4		
Variation instance	-7,3	0,0	-4,1		
Solde du budget	-28,5	-51,1	-29,7		
Financement Int	37,4	31,3	37,6		
Financement Ext	-1,5	20,9	-3,8		
Dépenses ordinaires	177,0	223,0	180,6	2,0%	81%

Source TGR

En MdMAD

## Comptes extérieurs et Crédit bancaire

- L'encours du crédit bancaire ressort positif de 1,7% en Octobre 2018, les créances en souffrance accélèrent de 5%

- Le déficit commercial s'est aggravé en Octobre 2018 à 168 MdMAD alors qu'il s'établissait à 155 MdMAD en 2017.

### Crédit bancaire

Encours	Oct 2018	Oct/Oct 18	Oct/Oct 17
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	169,4	-4,2%	-1,4%
Crédits immobiliers	263,2	0,2%	3,3%
Crédits à la consommation	53,8	0,3%	5,9%
Crédits à l'équipement	172,1	0,0%	4,1%
Créance en souffrance	66,6	1,5%	5,0%

Source BAM

En MdMAD

### Comptes extérieurs

	Oct 2018	Oct 2017	Var.
Exportations globales	227,1	205,1	10,7%
Automobile	53,9	48,7	10,8%
Phosphates et dérivés	42,2	36,9	14,4%
Importations globales	394,9	360,1	9,7%
Energie	67,8	56,6	19,9%
Produits finis d'équipement	96,6	88,1	9,6%
Produits finis de consommation	89,7	83,5	7,4%
Déficit commercial global	167,7	154,9	
Taux de couverture en %	57,5%	57,0%	
Recettes des voyages	61,4	61,3	0,3%
Transfert des MRE	55,3	55,4	-0,1%
Flux net des IDE	39,8	28,0	42,1%

Source Office des changes

En MdMAD

## Marché Action

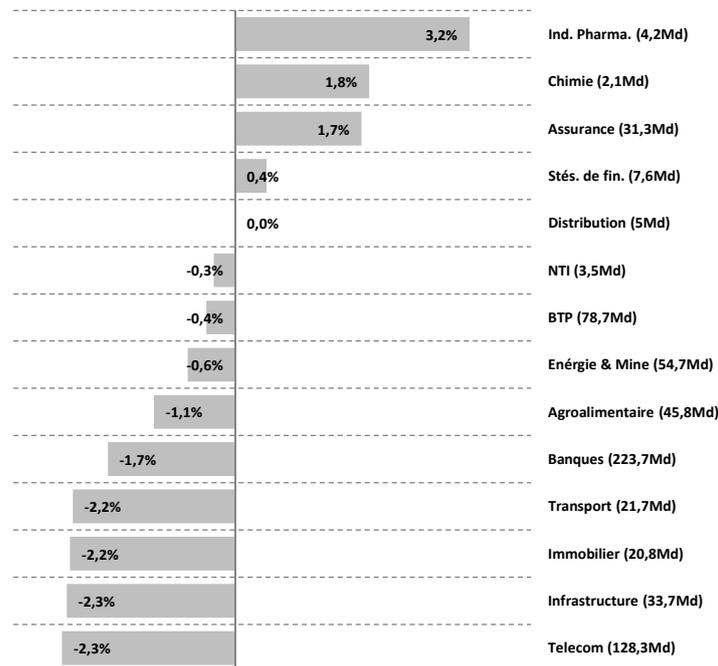
### Performance hebdomadaire du marché

	MASI	MADEX	FTSE CSE 15	FTSE CSE All-Liquid
<b>Close</b>	11 204,04	9 105,56	10 117,09	9 585,18
<b>W/W Δ (pts)</b>	-25,24	-24,10	-37,42	-41,26
<b>W/W Δ (%)</b>	-0,22%	-0,26%	-0,37%	-0,43%
<b>YTD (%)</b>	-9,56%	-9,85%	-12,87%	-9,50%

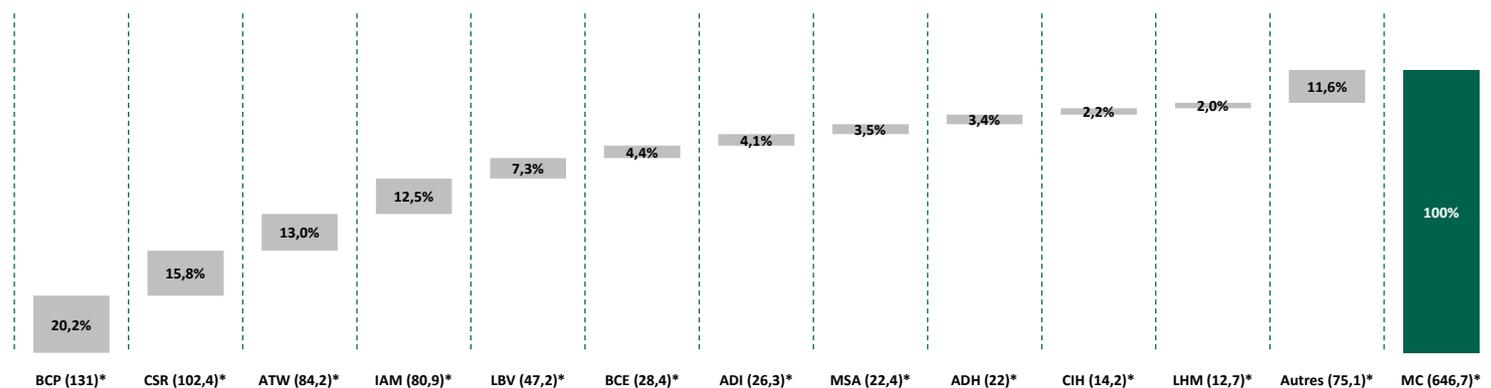
### Evolution du MASI sur une année glissante (base 100)



### 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	SNA	10,2%
11,99	190 849,25	SNA	10,2%
1 575,00	233 321,00	SMI	10,1%
330,00	6 108 696,90	JET	8,2%
105,00	6 720 964,90	RDS	7,3%
1 126,00	9 832 244,00	TMA	6,2%
4 200,00	11 760 102,00	WAA	5,0%
70,00	11 634,75	IBMC	4,6%
3 001,00	2 457 819,00	GAZ	3,3%
258,00	66 666,00	SZM	3,2%
30,96	558 466,40	DHO	2,9%

### + Fortes Baisse de la semaine

Volume MC	Cours	SNA	10,2%
1 256 138,00	1 380,00	CMT	-3,5%
12 081,56	81,16	FBR	-4,5%
114 476,00	22,80	CRS	-4,6%
830 894,35	450,00	SNP	-5,7%
1 128,50	22,57	TSF	-6,0%
1 292,25	258,45	AFI	-6,0%
22 044 976,00	14,15	ADH	-6,5%
129 302,90	246,00	MIC	-6,8%
41 128,80	430,10	M2M	-8,5%
5 846 875,00	2 500,00	SBM	-10,7%

## Marchés Internationaux

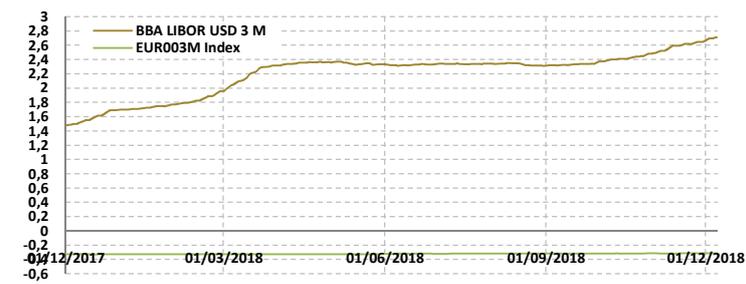
### Evolution des taux de change des principales devises

	Clôture S	Clôture S-1	W/W Δ (%)	YTD (%)
EUR/MAD	10,80	10,78	0,22%	-2,65%
USD/MAD	9,49	9,53	-0,34%	1,77%
EUR/USD	1,14	1,13	0,55%	-5,18%

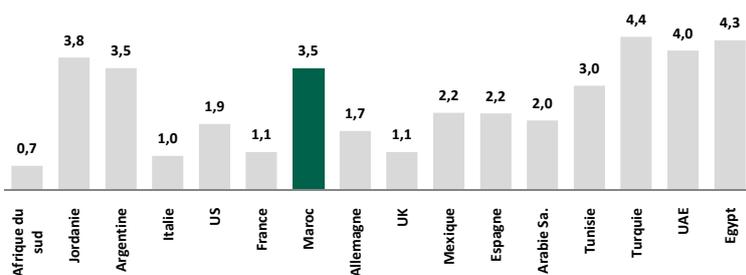
### Evolution des cours des principaux métaux

	Clôture S	Clôture S-1	W/W Δ (%)	YTD (%)
Or (\$/OZ)	1 248,35	1 222,50	2,11%	-4,16%
Argent (\$/OZ)	14,62	14,18	3,05%	-13,77%
Cuivre (\$)	6 149,00	6 227,00	-1,25%	-14,68%
Plomb (\$)	1 982,75	1 960,50	1,13%	-20,20%
Zinc (\$)	2 681,00	2 655,00	0,98%	-19,67%
Cobalt (\$)	55 000,00	55 000,00	0,00%	-26,91%
Aluminium	1 955,00	1 958,00	-0,15%	-13,80%
Nickel	10 910,00	11 200,00	-2,59%	-14,50%
Blé	5,31	5,16	3,01%	20,67%
Maïs	3,86	3,78	2,05%	7,38%
Soja	9,17	8,95	2,46%	-5,78%
Pétrole	61,67	59,46	3,72%	-6,69%

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

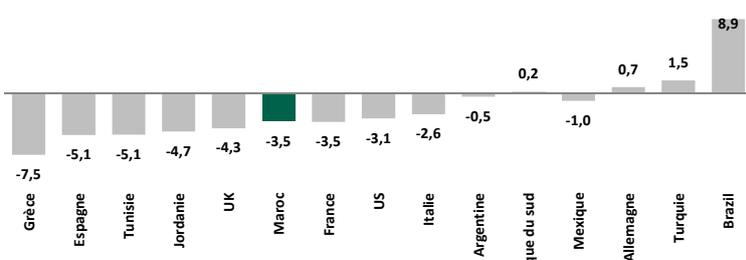


### Croissance du PIB en 2017 (en%)



Source : FMI (WEO)

### Déficit budgétaire en 2017 (en % du PIB prévisionnel)



Source : FMI (WEO)

### 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.

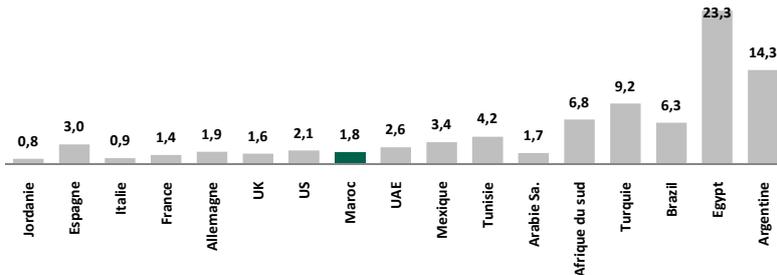
### Evolution des indices des principales places boursières

	Clôture S	Clôture S-1	Δ W/W (%)	Δ YTD (%)
CAC 40	4 813,13	5 003,92	-3,81%	-9,40%
S&P 500	2 633,08	2 760,17	-4,60%	-1,52%
Shanghai SE Com	2 605,89	2 588,19	0,68%	-21,20%
Nikkei 225	21 678,68	22 351,06	-3,01%	-4,77%
Euro Stoxx 50	3 058,53	3 173,13	-3,61%	-12,71%
Brazil Bovespa	87 891,18	87 900,83	-0,01%	15,04%
MASI free float	11 204,04	11 229,28	-0,22%	-9,56%
Egypt 30	12 387,58	13 319,50	-7,00%	-17,52%
Tadawul (Saudi)	7 848,98	7 702,99	1,90%	9,10%
Tunis SE	7 398,88	7 304,08	1,30%	18,15%
Dubai fin. Market	2 580,27	2 668,66	-3,31%	-23,44%
Kuwait SE	6 633,44	6 633,44	0,00%	3,52%
Jordanie	1 854,34	1 863,13	-0,47%	-12,81%
MSCI émer.	981,37	994,72	-1,34%	-14,93%
MSCI Monde	1 965,24	2 041,36	-3,73%	-6,72%

### La courbe des taux des principaux pays de l'OCDE

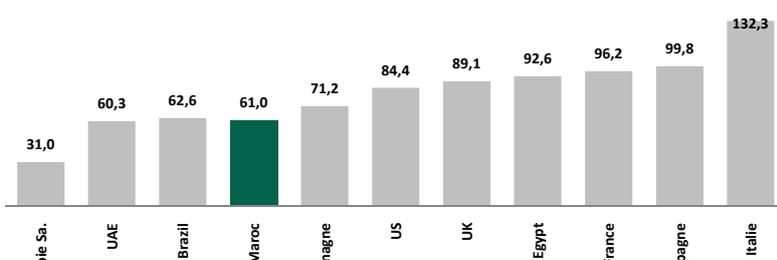
Taux	1 an				10 ans			
	S	S-1	Δ WoW*	Δ YTD*	S	S-1	Δ WoW*	Δ YTD*
Etats unis	2,68%	2,68%	-0,22	94,39	2,85%	2,99%	-14,29	43,96
Royaume uni	0,76%	0,79%	-3,10	41,20	1,27%	1,36%	-9,90	7,50
Europe	-0,58%	-0,56%	-1,50	3,30	0,25%	0,31%	-6,40	-17,80
France	-0,59%	-0,58%	-1,12	5,36	0,69%	0,68%	0,40	-9,70
Allemagne	-0,63%	-0,63%	0,90	1,30	0,25%	0,31%	-6,40	-17,80
Espagne	0,73%	0,73%	0,00	0,00	1,45%	1,50%	-5,10	-11,60
Japon	-0,16%	-0,14%	-2,00	-1,90	0,06%	0,09%	-3,30	1,10
Turquie	20,30%	20,05%	25,00	693,00	16,54%	16,16%	38,00	519,00

### Taux d'inflation en 2017 (en %)



Source : FMI (WEO)

### Endettement net public en 2017 (en % du PIB prévisionnel)



Source : FMI (WEO)

### Contact

#### CAPITAL TRUST GESTION

contact-ctg@capitaltrust.ma

0522 46 63 55/50

0522 20 54 25