

FCP Capital Trust Gestion

Au 12/04/2019:

Capital Trust obligataire

A.N. (MMAD)	Perf.* 3 ans	Perf.* YTD
1 174	2,12%	5,43%
Benchmark (MBI MT)	2,56%	4,22%

Capital Trust Rendement

A.N. (MMAD)	Perf.* 1 an	Perf.* YTD
1 591	2,88%	5,22%
Benchmark (MBI)	3,96%	6,88%

Capital Trust Monétaire

A.N. (MMAD)	Perf. 1 an	Perf.* YTD
515	2,46%	2,55%
Benchmark (REPO)	2,23%	2,21%

Capital Trust Actions

A.N. (MMAD)	Perf. 1 an	Perf. YTD
494	-14,07%	-0,47%
Benchmark (MASI)	-15,23%	-1,55%

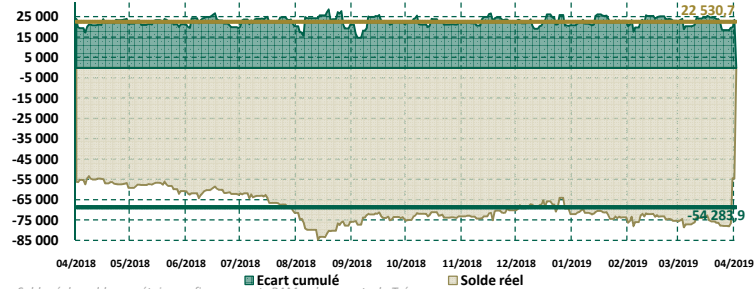
Réserve Monétaire Obligatoire

En MMAD

Date	Solde	Moy. Cons	Moy. requise	Ecart cumulé
02/04/2019	23 927	24 502	22 153	30 538
03/04/2019	22 555	24 363	22 153	30 940
04/04/2019	18 611	23 980	22 153	27 398
05/04/2019	18 588	23 643	22 153	23 833
08/04/2019	18 366	22 833	22 153	12 916
09/04/2019	19 668	22 675	22 153	10 432
10/04/2019	19 867	22 541	22 153	8 146
11/04/2019	23 491	22 584	22 153	9 484

Evolution du Solde Monétaire

En MMAD



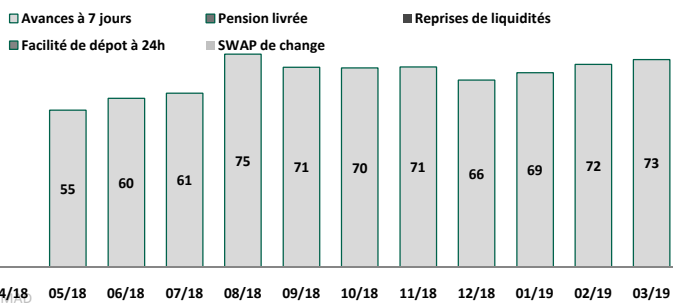
Solde réel = solde monétaire - refinancements BAM - placements du Trésor

Interventions de BAM

Semaine du 12/04/2019

Opération	Du	Au	Mt. proposé	Mt. Retenu	Taux
Avances à 7j	11-avr	18-avr	76 130	75 000	
Avances à 24h	05-avr	08-avr	-	-	
Pension livrée	05-avr	09-avr	-	-	
Pension LT	-	-	-	-	
Reprise à 7j	-	-	-	-	
Facilités à 24h	-	-	-	-	
SWAP de change	-	-	-	-	
Prêts garantis	-	-	2 300	2 300	
<b>Total</b>			<b>78 430</b>	<b>77 300</b>	

En MMAD



Faits marquants de la semaine

- Face à une demande de 76,1 MdMAD formulée par les banques, Bank Al Maghrib a adjudgé 75 MdMAD au niveau des avances à sept jours, soit la quasi-totalité du montant demandé.
- Sur le marché primaire, le Trésor a levé 2,5 MdMAD face à une demande en forte progression à 13,4 MdMAD, il a dépassé le besoin annoncé de la séance de 500 MMAD, ses levées ont été réalisées sur les 5 et 15 ans au taux de 2,65% et 3,49%.
- Sur le marché secondaire, la jambe moyenne de la courbe est en baisse de 3 et 4 Pbs à 2,41% et 2,66%, la partie longue finit sur des chemins opposés, le 20 ans s'est apprécié de 2 Pbs alors que le 15 ans s'est délesté d'un Pb d'une semaine l'autre à 3,49%.

Commentaire

Sur le marché monétaire, les placements des excédents du Trésor demeurent importants, le volume placé oscille entre 7,9 MdMAD et 8,8 MdMAD, cette situation résulte des rentrées de l'IS en ce mois d'Avril. Face à cela, la Banque Centrale a relevé ses avances à 75 MdMAD contre 71,2 MdMAD une semaine plus tôt, les banques cumulent ainsi un excédent de 9,5 MdMAD contre 30,5 MdMAD une semaine plus tôt. Dans ce sillage, le taux interbancaire reste autour de 2,26%.

Encours des placements du Trésor

Semaine du 12/04/2019

Marché Interbancaire:				Marché REPO:			
Date	Durée	Montant	TMP	Date	Durée	Montant	TMP
07-avr				07-avr		8 100	2,12%
08-avr				08-avr		7 900	2,18%
09-avr				09-avr		8 800	2,20%
10-avr				10-avr		8 600	2,21%
11-avr				11-avr		8 300	2,10%

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.
05/04/2019	2,27%	4 756	2,20%	2,30%	2,41%	2,35%
08/04/2019	2,27%	5 442	2,20%	2,40%	2,41%	2,35%
09/04/2019	2,26%	5 793	2,20%	2,32%	2,41%	2,30%
10/04/2019	2,26%	5 992	2,20%	2,31%	2,41%	2,30%
11/04/2019	2,27%	6 079	2,20%	2,30%	2,30%	2,30%
<b>Max 2019</b>	<b>2,32%</b>	<b>6 079</b>	<b>2,23%</b>	<b>2,40%</b>	<b>2,45%</b>	<b>2,45%</b>
<b>Min 2019</b>	<b>2,25%</b>	<b>765</b>	<b>2,18%</b>	<b>2,15%</b>	<b>2,30%</b>	<b>2,30%</b>
<b>Moy. 2019</b>	<b>2,27%</b>	<b>3 533</b>	<b>2,20%</b>	<b>2,30%</b>	<b>2,39%</b>	<b>2,39%</b>

Avoirs extérieurs

	05-avr-19	28-déc-18	Var.
Réserves Internationales Nettes en MdMAD	226,7	230,2	-1,5%

Principaux événements du 15/04/2019 au 20/04/2019

Remboursement Pension 7 jours	MMAD	75 000
Règlement des adjudications du Trésor	MMAD	2 500

Marché Obligataire

Marché primaire

Résultat de l'adjudication (R/L):

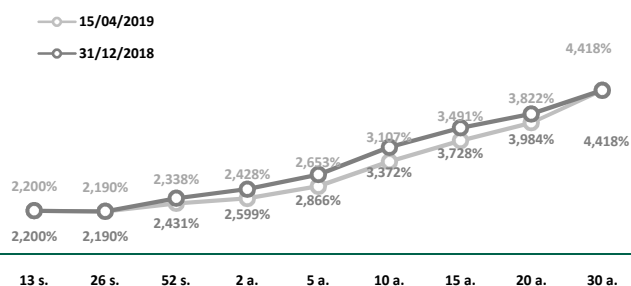
15/04/2019

Séance du:

09/04/2019

Maturité	Caractéristiques	Montant en MMAD		Taux de satisfaction	Prix			Taux			TMP
		Proposé	Adjudgé		Min	Max	Limite	Min	Max	Limite	
13 s.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
26 s.	14/10/2019,	400	-	-	2,30%	2,35%	-	2,30%	2,35%	-	-
52 s.	18/05/2020,2,35%	2 312	-	-	100%	99,98%	-	2,37%	2,39%	-	-
2 a.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5 a.	15/04/2024,2,85%	7 313	1 500	21%	100%	100,9%	100,91%	2,65%	2,75%	2,65%	2,65%
10 a.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
15 a.	17/07/2034,3,50%	3 336	1 000	30%	97,50%	99,98%	99,81%	3,72%	3,72%	3,52%	3,51%
20 a.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
30 a.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>		<b>13 361</b>	<b>2 500</b>	<b>18,7%</b>							

Courbe des taux du marché primaire



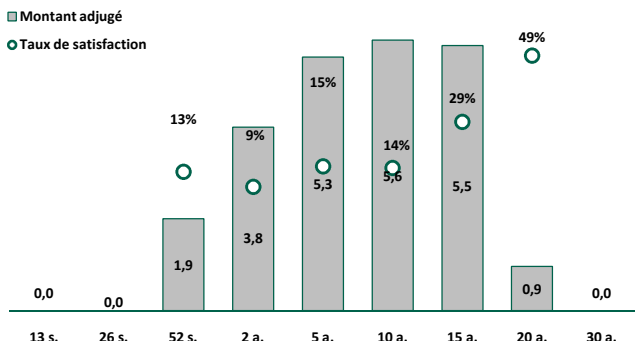
Semaine du : 12/04/2019

Maturité	Taux*	Taux S	Taux S-1	Var	Taux Forward ZC
13 s.	2,33%	2,20%	2,20%	-	-
26 s.	2,34%	2,19%	2,19%	-	-
52 s.	2,36%	2,34%	2,34%	-	2,52%
2 a.	2,41%	2,43%	2,43%	-	2,70%
5 a.	2,66%	2,65%	2,70%	-5,1	3,19%
10 a.	3,10%	3,11%	3,11%	-	4,09%
15 a.	3,49%	3,49%	3,55%	-5,9	4,42%
20 a.	3,81%	3,82%	3,82%	-	5,08%
30 a.	4,42%	4,42%	4,42%	-	-

\* Taux pleins du marché secondaire au : 11/04/2019

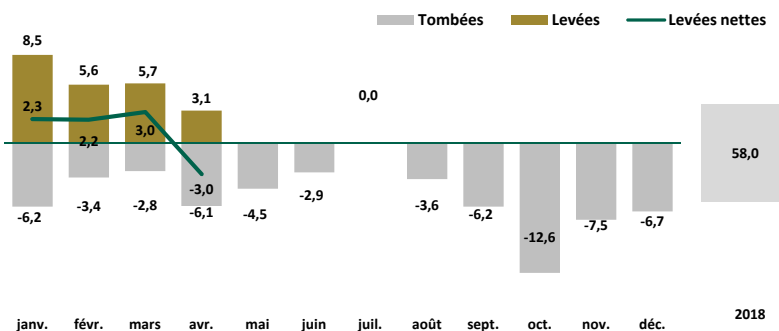
Structure des levées en 2019

En MdMAD



Evolution des levées et des tombées:

En MdMAD



\* Tombées globales du mois

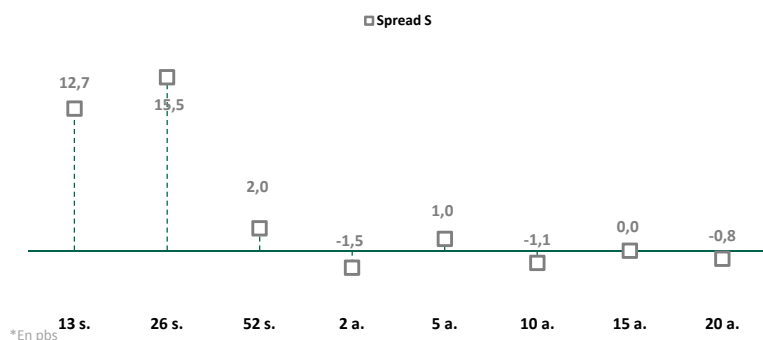
\*\* Levées au 12-4-2019

Le Besoin de Financement du Trésor

En MMAD

01/04/2019		au 15-4-2019	
Levées du mois	3 100		
Tombées au 15-4-2019	6 147		
Reliquat du mois	900		
Le Trésor a annoncé un besoin de 4 MdMAD pour le mois d'Avril.			
Année 2019		au 12-4-2019	
Total Tombées	15 836		
Total des Levées	22 957		
Levées nettes	7 120		

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



\*En pbs

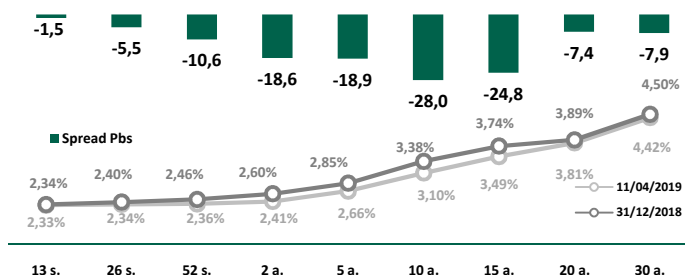
Commentaire

Sur le marché primaire, le Trésor a adjudgé 2,5 MdMAD sur les 5 et 15 ans face à une demande de 13,4 MdMAD, soit un taux de satisfaction de 19%. La première maturité a été adjudgée au taux de 2,65%, taux inférieur à celui du dernier échange qui était de 2,65% alors que le 15 ans a été offert au taux de 3,49%. Ainsi, les levées de l'argentier de l'Etat sont de 3,1 MdMAD pour des besoins en nette baisse d'un mois à l'autre à 4 MdMAD seulement.

# Marché Obligataire

Marché secondaire

## Courbe des taux du marché secondaire

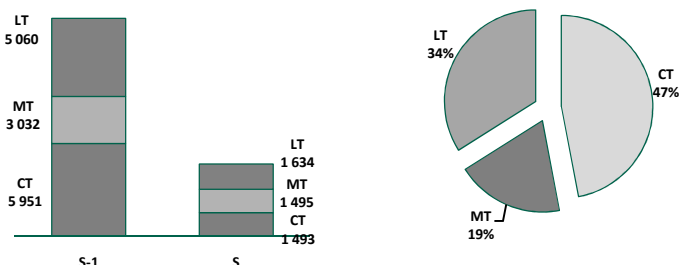


## Courbe des Ténors: 11/04/2019

Maturité	Taux S	Zero-coupon	Tx S-1	Var(Pbs)	15/3/19	Var M-1
13 s.	2,33%	2,38%	2,33%	-0,34	2,34%	-0,98
26 s.	2,34%	2,39%	2,35%	-0,14	2,34%	0,26
52 s.	2,36%	2,36%	2,36%	-0,08	2,37%	-0,74
2 a.	2,41%	2,41%	2,44%	-3,20	2,46%	-4,72
5 a.	2,66%	2,67%	2,70%	-3,82	2,69%	-2,16
10 a.	3,10%	3,14%	3,11%	-0,96	3,13%	-3,05
15 a.	3,49%	3,61%	3,51%	-1,49	3,55%	-5,92
20 a.	3,81%	4,05%	3,80%	1,50	3,84%	-2,67
30 a.	4,42%	5,13%	4,43%	-0,46	4,45%	-2,36

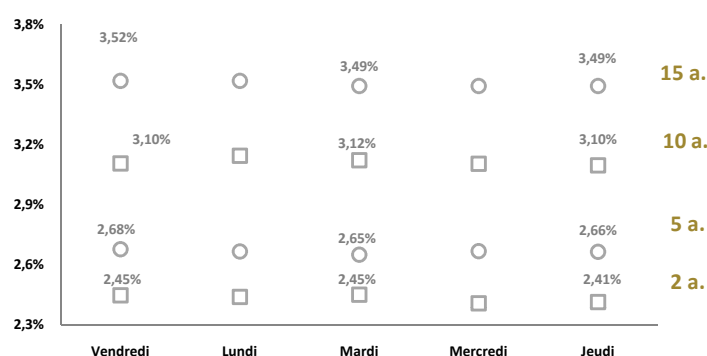
## Volume traité sur le marché secondaire

Semaine du 12/4/2019

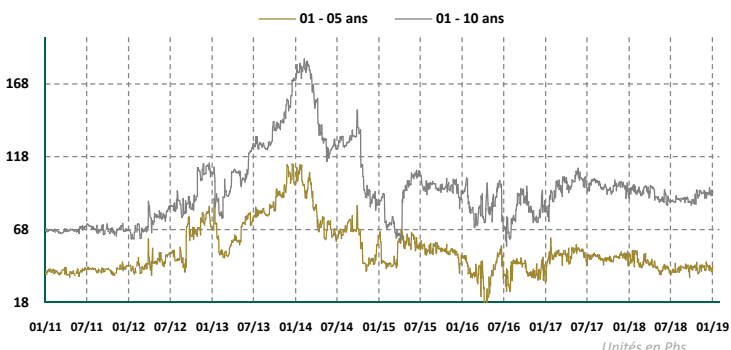


Année 2019

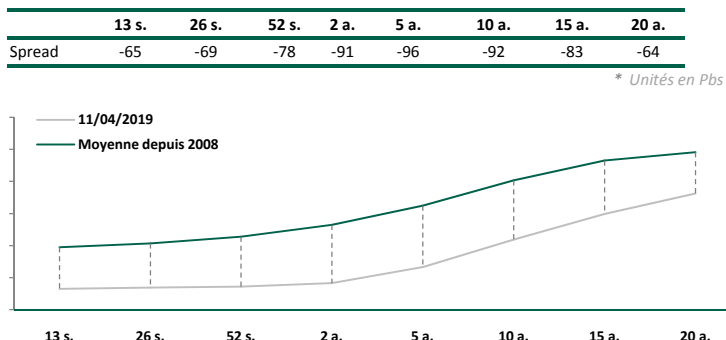
## Evolution des taux durant la semaine



## Historique des spreads



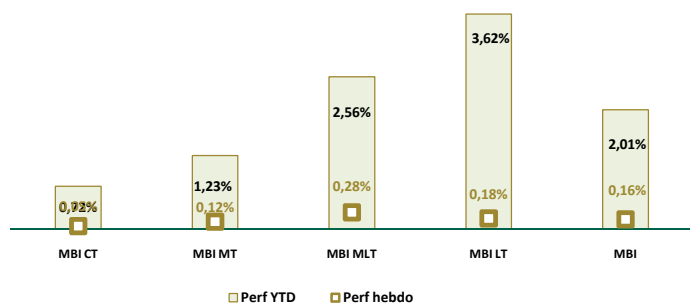
## Evolution de la courbe des taux



## Performances par maturité en WTD

Maturité	Perf. S.	Perf. S.-1	Sensibilité	Variation en Pbs
13 s.	0,046%	0,046%	0,2	-0,3
26 s.	0,046%	0,042%	0,5	-0,1
52 s.	0,042%	0,033%	1,0	-0,1
2 a.	0,061%	0,051%	1,9	-3,2
5 a.	0,045%	-0,062%	4,6	-3,8
10 a.	0,105%	0,118%	8,5	-1,0
15 a.	0,041%	0,109%	11,5	-1,5
20 a.	-0,050%	0,031%	13,8	1,5
30 a.	0,146%	0,071%	16,4	-0,5

## Performances des indices obligataires



## Commentaire

Les volumes se sont inscrits en baisse d'une semaine à l'autre sur le marché secondaire, ces derniers ont à peine dépassé les 4,5 MdMAD contre 14 MdMAD une semaine auparavant, les flux sont équi-pondérés entre les trois compartiments à 1,5 MdMAD chacun. Au niveau des variations, les 2 et 5 ans se sont délestés de 3 et 4 Pbs respectivement à 2,41% et 2,66% alors que le 15 ans a glissé à 3,49%. Le MBI a ainsi réalisé une performance hebdomadaire de 16 Pbs, soit 2,01% en Year-To-Date.

## Marché de la Dette Privée

### Encours

	Fev 2018	Fev 2019	Variation
Encours global	212 952	216 485	1,7%

En MMAD

### Levées & tombées de la Dette Privée

	Tombées 2019	Tombées Fev-2019	2 118
Levées 2019	8 985	Levées Fev-2019	3 829

En MMAD

### Principales émissions du mois

février-19

Nature Emission	Emetteur	Montant	Durée	Spread*
CD	SG	1 500	5,6 et 7 a.	45 à 55
CD	CAM	977	52 s.	35
CD	CDG CAPITAL	460	26 s.	15,0
CD	BMCI	302	52 s.	65 à 70
CD	CFG BANK	100	52 s.	60
BSF	WAFABAIL	150	5 a.	60
BSF	SOFAC CREDIT	130	6 a.	50
BSF	SALAFIN	100	5 a.	65
BT	RDS	80	13 s.	150
BT	ADDOHA	15	26 s.	265

\* 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
SG	1 500	LBV	250		
ATW	1 500	SLF	200		
MNG	1 000	MAGHREBAIL	200		
CAM	977	WFB	150		
BMCI	685	SOFAC	130		
CDG CAPITAL	460				

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	16	24
BMCE	9	25
BCP	6	19
BMCI	39	23
CIH		
SG		32
CAM	26	35
CDM		20

BSF	≤ 3 ans	> 3 ans
WAFAS.	32	45
RCI	60	55
EQDOM	45	55

\* Spread Moyen Pondéré par le volume émis

En MMAD

### Tombées par émetteur

Sur 3 mois à partir de fin Février 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

	Mars 2018	Prév 2019	Mars 2019	Var en%.	Réalisé %
IS	15,0	52,5	14,9	-0,4%	28,4%
IR	10,5	44,7	11,5	9,2%	25,7%
Droits de douane	2,2	9,7	2,1	-6,3%	21,6%
TIC	5,8	29,5	7,2	24,6%	24,5%
TVA	15,0	70,0	15,9	5,5%	22,7%
Monopoles	0,3	11,5	0,9		7,4%
Autres Recettes N.F	1,5	4,8	2,9		
Recettes ordinaires	56,8	252,2	63,5	11,8%	25,2%

Source TGR

En MdMAD

### Dépenses du Budget

	Mars 2018	Prév 2019	Mars 2019	Var en %.	Réalisé %
Personnel	27,5	112,2	27,6	0,4%	24,6%
Autres B&S	17,7	74,6	19,2	8,2%	25,7%
Intérêts de la Dette	5,8	28,0	5,6	-3,1%	20,0%
Compensation	0,0	13,7	3,5		
Solde ordinaire	1,8	8,6	4,9		
Investissement	19,3	73,4	21,3	10,2%	29,0%
Solde CST	7,5	0,7	12,5		
Variation instance	-6,7	0	-6,0		
Solde du budget	-9,8	-64,1	-3,6		
Financement Int	19,2	41,0	11,4		
Financement Ext	-2,7	23,1	-1,8		
Dépenses ordinaires	55,0	243,6	58,6	6,6%	24,1%

Source TGR

En MdMAD

## Comptes extérieurs et Crédit bancaire

■ L'encours du crédit bancaire ressort positif de 3,2% en Janvier 2018, les créances en souffrance accélèrent de 0,6%

■ Le déficit commercial s'est aggravé en Décembre 2018 à 205,6 MdMAD alors qu'il s'établissait à 189 MdMAD en 2017.

### Crédit bancaire

Encours	Janv2019	Janv/Dec 18	Janv/Janv 18
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	172,8	-2,7%	9,1%
Crédits immobiliers	267,3	0,0%	3,4%
Crédits à la consommation	54,0	-0,1%	5,1%
Crédits à l'équipement	172,5	-0,9%	2,6%
Créance en souffrance	64,8	-0,6%	0,6%

Source BAM

En MdMAD

### Comptes extérieurs

	Jan 2019	Jan 2018	Var.
Exportations globales	23,8	22,5	5,9%
Automobile	7,1	7,0	1,9%
Phosphates et dérivés	3,4	2,8	23,0%
Importations globales	39,6	37,0	7,0%
Energie	5,9	6,2	-5,4%
Produits finis d'équipement	9,7	9,4	3,0%
Produits finis de consommation	8,2	7,6	7,5%
Déficit commercial global	15,8	14,5	
Taux de couverture en %	60,1%	60,7%	
Recettes des voyages	5,9	6,3	-7,1%
Transfert des MRE	5,4	6,0	-9,2%
Flux net des IDE	1,6	2,3	-30,4%

Source Office des changes

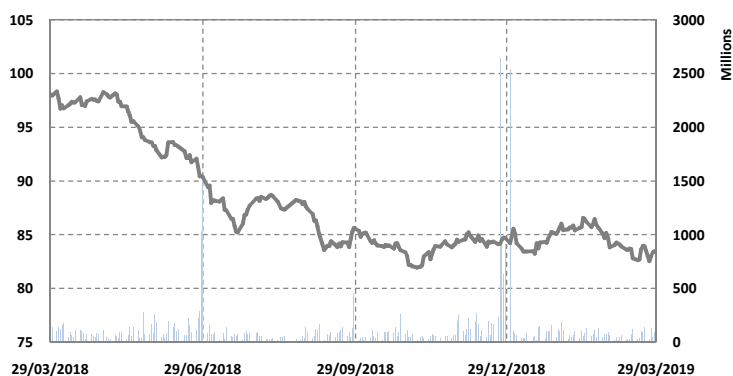
En MdMAD

## Marché Action

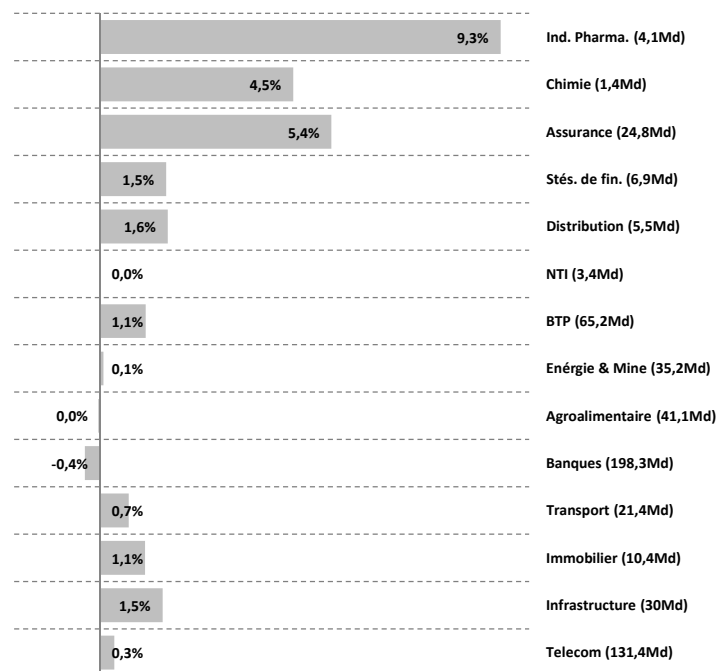
### Performance hebdomadaire du marché

	MASI	MADEX	FTSE CSE 15	FTSE CSE All-Liquid
Close	11 015,00	8 940,14	9 897,31	9 496,42
W/W Δ (pts)	86,98	77,16	117,50	105,43
W/W Δ (%)	0,80%	0,87%	1,20%	1,12%
YTD (%)	-1,55%	-1,63%	-2,67%	-1,20%

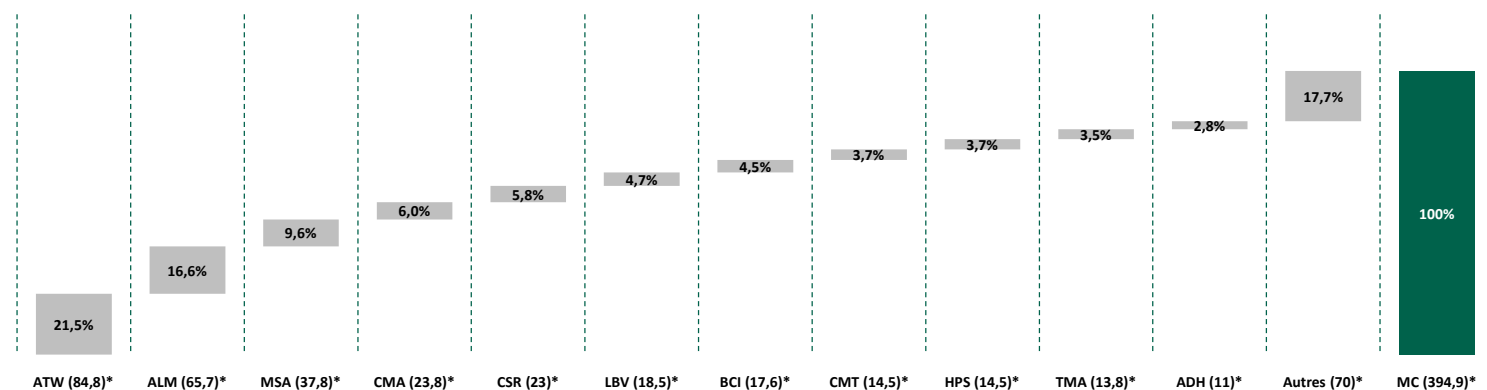
### Evolution du MASI sur une année glissante (base 100)



### 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	Performance (%)
2 217,00	65 656 122,00	ALM	19,6%
87,89	7 109 842,00	RDS	12,7%
304,95	1 911 049,70	JET	6,3%
86,98	3 092 178,00	ADI	6,1%
2 200,00	18 481 310,00	LBV	5,8%
106,85	21 476,85	DLM	4,8%
279,75	54 828,50	DWAY	4,7%
930,00	1 189 582,30	MNG	4,3%
183,00	22 974 189,00	CSR	4,0%
3 130,00	14 539 376,00	HPS	3,8%

### + Fortes Baisse de la semaine

Performance (%)	Ticker	Volume MC	Cours
-4,2%	BCI	17 594 472,30	651,30
-4,8%	NEX	17 070,25	120,00
-5,5%	OUL	1 450,00	1 450,00
-5,7%	LYD	45 477,50	433,50
-5,9%	CRS	22 494,50	32,00
-5,9%	SOT	295 920,00	1 644,00
-6,8%	SNP	2 801 959,05	385,00
-7,0%	NAKL	33 659,31	32,05
-8,0%	FBR	1 759,45	82,60
-8,1%	SAH	60 239,00	1 020,00

## Marchés Internationaux

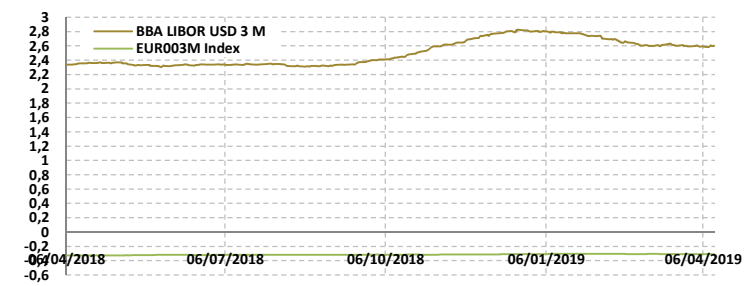
### Evolution des taux de change des principales devises

	Clôture S	Clôture S-1	W/W Δ (%)	YTD (%)
EUR/MAD	10,85	10,83	0,19%	-0,86%
USD/MAD	9,61	9,66	-0,54%	0,44%
EUR/USD	1,13	1,12	0,74%	-1,36%

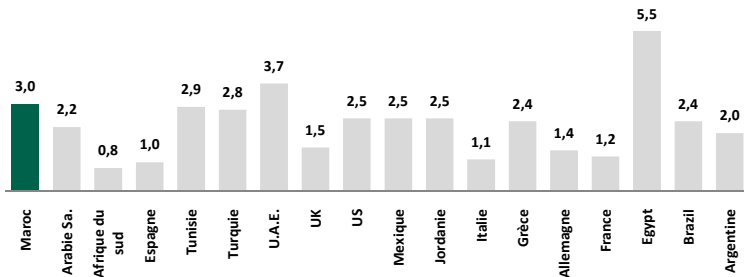
### Evolution des cours des principaux métaux

	Clôture S	Clôture S-1	W/W Δ (%)	YTD (%)
Or (\$/OZ)	1 290,35	1 291,75	-0,11%	1,04%
Argent (\$/OZ)	14,97	15,11	-0,91%	-3,35%
Cuivre (\$)	6 463,50	6 385,25	1,23%	8,65%
Plomb (\$)	1 907,25	1 965,00	-2,94%	-4,97%
Zinc (\$)	3 031,00	2 981,00	1,68%	20,35%
Cobalt (\$)	34 500,00	32 000,00	7,81%	-37,27%
Aluminium	1 863,00	1 890,00	-1,43%	0,92%
Nickel	13 022,00	13 071,00	-0,37%	21,81%
Blé	4,69	4,70	-0,27%	-6,91%
Maïs	3,70	3,71	-0,40%	-1,47%
Soja	9,09	9,12	-0,36%	1,54%
Pétrole	71,55	70,34	1,72%	32,99%

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

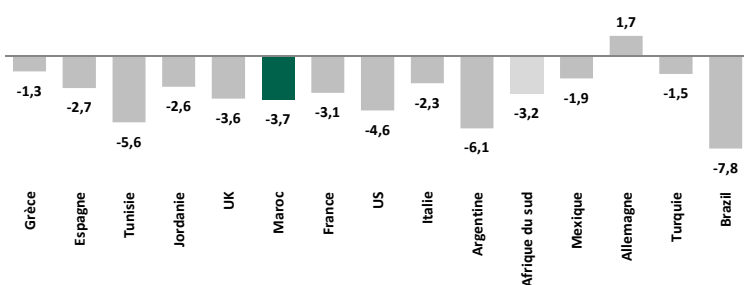


### Croissance du PIB en 2018 (en%)



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.

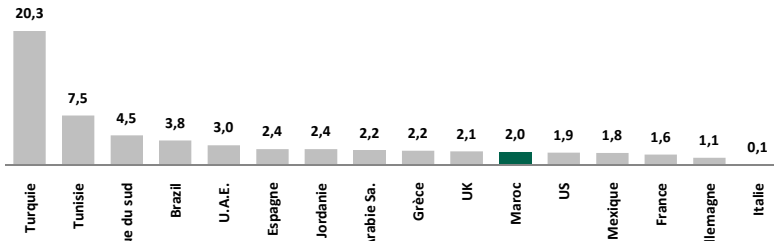
### Evolution des indices des principales places boursières

	Clôture S	Clôture S-1	Δ W/W (%)	Δ YTD (%)
CAC 40	5 502,70	5 476,20	0,48%	16,32%
S&P 500	2 907,41	2 892,74	0,51%	15,98%
Shanghai SE Comp	3 188,63	3 246,57	-1,78%	27,86%
Nikkei 225	21 870,56	21 807,50	0,29%	9,27%
Euro Stoxx 50	3 447,83	3 447,47	0,01%	14,87%
Brazil Bovespa	92 875,00	97 108,17	-4,36%	5,68%
MASI free float	<b>11 015,00</b>	<b>10 928,02</b>	<b>0,80%</b>	<b>-1,55%</b>
Egypt 30	15 105,96	15 247,81	-0,93%	15,88%
Tadawul (Saudi)	9 087,97	9 063,88	0,27%	16,54%
Tunis SE	6 952,83	6 967,69	-0,21%	-4,38%
Dubai fin. Market	2 790,16	2 776,29	0,50%	10,29%
Kuwait SE	6 633,44	6 633,44	0,00%	0,00%
Jordanie	1 906,37	1 908,49	-0,11%	-0,13%
MSCI émer.	<b>1 089,09</b>	<b>1 085,14</b>	<b>0,36%</b>	<b>12,75%</b>
MSCI Monde	<b>2 159,39</b>	<b>2 149,85</b>	<b>0,44%</b>	<b>14,62%</b>

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

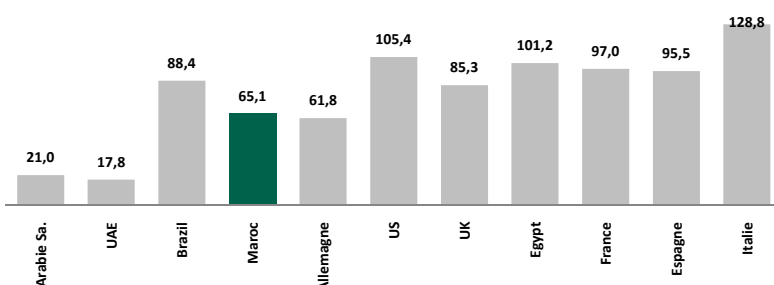
Taux	1 an				10 ans			
	S	S-1	Δ WoW*	Δ YTD*	S	S-1	Δ WoW*	Δ YTD*
Etats unis	2,42%	2,42%	0,71	-15,52	2,57%	2,50%	6,97	-15,31
Royaume uni	0,80%	0,76%	4,40	4,30	1,21%	1,12%	9,60	-5,70
Europe	-0,52%	-0,50%	-1,60	8,60	0,06%	0,01%	4,80	-18,70
France	-0,52%	-0,52%	-0,74	10,05	0,40%	0,36%	3,70	-31,10
Allemagne	-0,52%	-0,53%	0,70	4,70	0,06%	0,01%	4,80	-18,70
Espagne	0,73%	0,73%	0,00	0,00	1,05%	1,11%	-5,60	-36,70
Japon	-0,17%	-0,15%	-2,10	-2,00	-0,06%	-0,03%	-2,70	-5,90
Turquie	22,42%	22,03%	39,00	168,00	16,80%	16,59%	21,00	94,00

### 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