

FCP Capital Trust Gestion

Au 11/01/2019:

Capital Trust obligataire

A.N. (MMAD)	Perf.* 3 ans	Perf.* YTD
1 403	2,90%	0,18%
Benchmark (MBI MT)	3,03%	0,13%

Capital Trust Rendement

A.N. (MMAD)	Perf.* 3 mois	Perf.* YTD
1 431	2,25%	0,16%
Benchmark (MBI)	3,09%	0,26%

Capital Trust Monétaire

A.N. (MMAD)	Perf. 1 an	Perf.* YTD
607	2,46%	0,12%
Benchmark (REPO)	2,23%	0,10%

Capital Trust Actions

A.N. (MMAD)	Perf. 1 an	Perf. YTD
536	-11,58%	-0,16%
Benchmark (MASI)	-12,71%	-1,18%

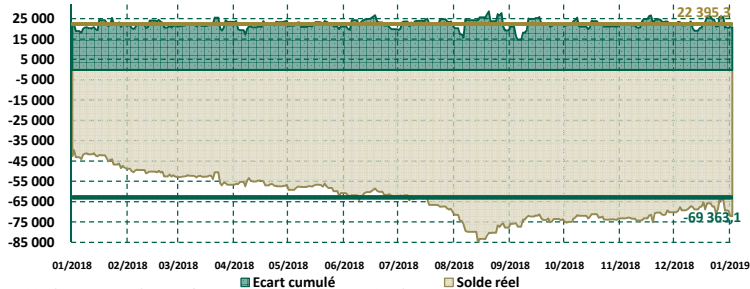
Réserve Monétaire Obligatoire

En MMAD

Date	Solde	Moy. Cons	Moy. requise	Ecart cumulé
31/12/2018	24 673	25 285	22 018	16 334
01/01/2019	24 673	25 183	22 018	18 988
02/01/2019	21 155	24 608	22 018	18 125
03/01/2019	21 270	24 190	22 018	17 377
04/01/2019	25 943	24 385	22 018	21 301
07/01/2019	20 659	24 334	22 018	27 791
08/01/2019	20 800	24 062	22 018	26 573
09/01/2019	20 525	23 810	22 018	25 080

Evolution du Solde Monétaire

En MMAD



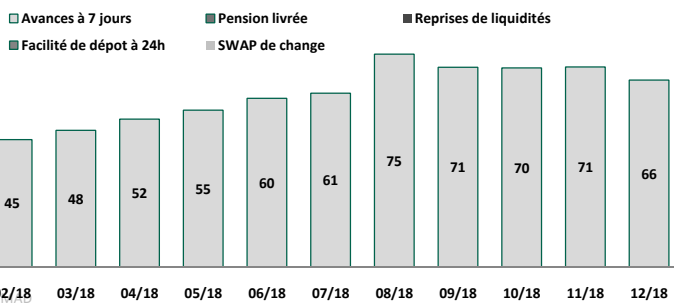
Solde réel = solde monétaire - refinancements BAM - placements du Trésor

Interventions de BAM

Semaine du 11/01/2019

Opération	Du	Au	Mt. proposé	Mt. Retenu	Taux
Avances à 7j	10-janv	17-janv	88 540	68 000	
Avances à 24h	04-janv	07-janv	6 750	6 750	
Pension livrée	04-janv	08-janv	-	-	
Pension LT			-	-	
Reprise à 7j			-	-	
Facilités à 24h			-	-	
SWAP de change			-	-	
Prêts garantis			2 300	2 300	
Total			97 590	77 050	

En MMAD



Encours des placements du Trésor

Semaine du 11/01/2019

Marché Interbancaire:				Marché REPO:			
Date	Durée	Montant	TMP	Date	Durée	Montant	TMP
06-janv				06-janv		6 200	2,91%
07-janv				07-janv		8 400	2,92%
08-janv				08-janv		8 200	2,75%
09-janv				09-janv		7 900	2,79%
10-janv				10-janv		5 200	2,93%

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.
04/01/2019	2,30%	3 368	2,20%	2,30%	2,43%	2,40%
07/01/2019	2,31%	4 334	2,20%	2,30%	2,36%	2,40%
08/01/2019	2,30%	4 298	2,20%	2,30%	2,36%	2,40%
09/01/2019	2,30%	5 768	2,20%	2,30%	2,36%	2,40%
10/01/2019	2,29%	4 717	2,20%	2,30%	2,42%	2,40%
Max 2019	2,32%	5 768	2,23%	2,30%	2,45%	2,45%
Min 2019	2,25%	1 760	2,20%	2,28%	2,36%	2,40%
Moy. 2019	2,29%	3 603	2,21%	2,30%	2,40%	2,41%

Faits marquants de la semaine

- La Banque Centrale a relevé ses avances à 68 MdMAD face à la hausse de la demande formulée par les banques qui était de 88.8 MdMAD, le taux de satisfaction, quant à lui ressort à 77%.
- Sur le marché primaire, le Trésor a levé 5 MdMAD sur le 5 et 15 ans, la demande était importante et a dépassé les 20 MdMAD, les investisseurs ont cédé 2 Pbs sur les maturités pour être retenus à 2,85% pour la première et 3,71% pour la seconde.
- Sur le marché secondaire, la courbe a terminé la semaine sur un trend baissier, les 5, 10, 15 et 30 ans ont clôturé la dernière séance sur des baisses respectives de 2, 4, 2 et 1 Pbs permettant ainsi au MBI de réaliser une performance hebdomadaire de 17 Pbs.

Commentaire

Sur le marché monétaire, la Banque Centrale a relevé ses avances de 3 MdMAD pour atteindre 68 MdMAD, la demande formulée par les banques est toujours importante, elle est en hausse sur la semaine pour atteindre les 88,5 MdMAD, de plus, elle a injecté 6,7 MdMAD sur le circuit sous forme d'avances à 24 heures en raison de la forte pression sur le Cash. Par ailleurs, le manque de liquidités s'est ressenti au niveau du Trésor qui a placé ses excédents à des niveaux importants (Entre 2,75% et 2,93%). Dans ce sillage, les taux interbancaires sont restés sur leur niveau hauts à une moyenne de 2,30%.

Avoirs extérieurs

	04-janv-19	28-déc.-18	Var.
Réserves Internationales Nettes en MdMAD	229,7	230,2	-0,2%

Principaux événements du 15/01/2019 au 20/01/2019

Remboursement Pension 7 jours	MMAD	68 000
Règlement des adjudications du Trésor	MMAD	5 000

Marché Obligataire

Marché primaire

Résultat de l'adjudication (R/L):

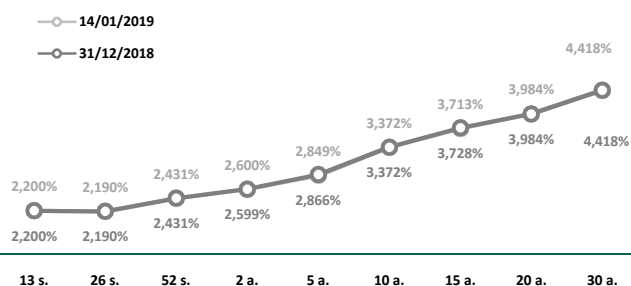
14/01/2019

Séance du:

08/01/2019

Maturité	Caractéristiques	Montant en MMAD		Taux de satisfaction	Prix			Taux			TMP
		Proposé	Adjudgé		Min	Max	Limite	Min	Max	Limite	
13 s.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
26 s.	15/07/2019,	100	-	-	3,40%	3,40%	-	3,40%	3,40%	-	-
52 s.	20/01/2020,2,45%	170	-	-	100%	99,95%	-	2,50%	2,52%	-	-
2 a.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5 a.	15/04/2024,2,85%	13 324	2 000	15%	100%	99,9%	99,90%	2,87%	2,93%	2,87%	2,87%
10 a.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
15 a.	18/07/2033,3,70%	6 435	3 000	47%	99,40%	100,10%	100,10%	3,75%	3,75%	3,69%	3,69%
20 a.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
30 a.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total		20 029	5 000	25,0%							

Courbe des taux du marché primaire



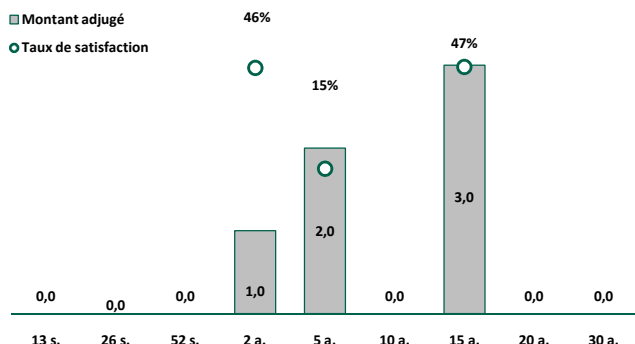
Semaine du : 11/01/2019

Maturité	Taux*	Taux S	Taux S-1	Var	Taux Forward ZC
13 s.	2,35%	2,20%	2,20%	-	-
26 s.	2,39%	2,19%	2,19%	-	-
52 s.	2,45%	2,43%	2,43%	-	2,77%
2 a.	2,59%	2,60%	2,60%	-	2,87%
5 a.	2,86%	2,85%	2,87%	-1,7	3,48%
10 a.	3,36%	3,37%	3,37%	-	4,16%
15 a.	3,70%	3,71%	3,73%	-1,5	4,55%
20 a.	3,92%	3,98%	3,98%	-	4,90%
30 a.	4,48%	4,42%	4,42%	-	-

* Taux pleins du marché secondaire au : 10/01/2019

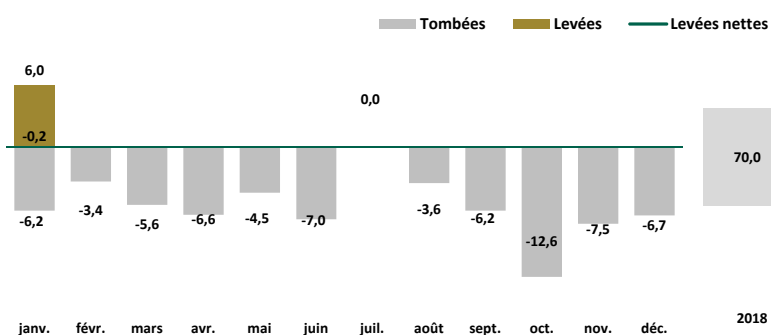
Structure des levées en 2019

En MdMAD



Evolution des levées et des tombées:

En MdMAD



* Tombées globales du mois

** Levées au 11-1-2019

Le Besoin de Financement du Trésor

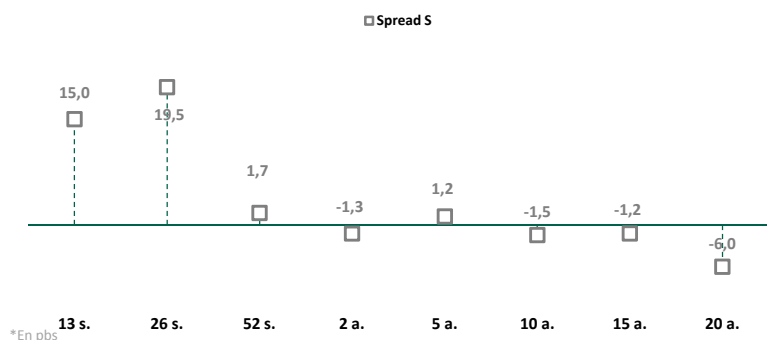
En MMAD

01/01/2019		au 14-1-2019	
Levées du mois	6000		
Tombées au 14-1-2019		6 223	
Reliquat du mois		4 500	

Le Trésor a annoncé un besoin de 10,5 MdMAD pour le mois de Janvier.

Année 2019		au 11-1-2019	
Total Tombées	-		
Total des Levées	6 000		
Levées nettes	6 000		

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



*En pbs

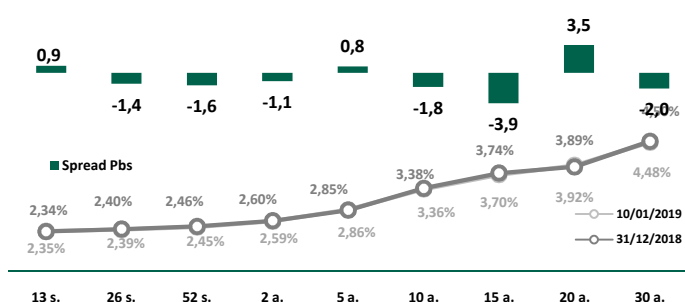
Commentaire

Le Trésor a procédé à sa deuxième levée de l'année sur le segment moyen et long de la courbe, il a levé 5 MdMAD sur le marché primaire sur le 5 et 15 ans, la demande était au rendez-vous avec 20 MdMAD souscrits, soit un taux de satisfaction de 25%, celle-ci était dirigée vers le 5 ans avec 13 MdMAD des souscriptions alors que 6,4 MdMAD étaient demandés sur le 15 ans. L'Argentier de l'Etat a levé 2 MdMAD sur la première maturité au taux de 2,85% et 3 MdMAD sur le 15 ans à 3,71%, soit des baisses de 2 Pbs par rapport à la dernière séance.

Marché Obligataire

Marché secondaire

Courbe des taux du marché secondaire

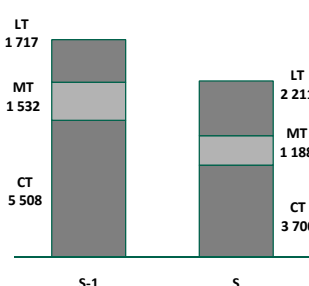


Courbe des Ténors: 10/01/2019

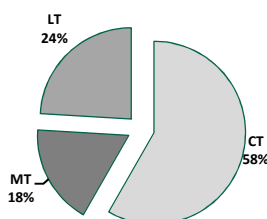
Maturité	Taux S	Zero-coupon	Tx S-1	Var(Pbs)	14/12/18	Var M-1
13 s.	2,35%	2,40%	2,35%	0,02	2,32%	2,76
26 s.	2,39%	2,43%	2,38%	0,54	2,36%	2,36
52 s.	2,45%	2,45%	2,45%	-0,49	2,44%	0,70
2 a.	2,59%	2,59%	2,60%	-1,01	2,60%	-1,11
5 a.	2,86%	2,87%	2,88%	-1,80	2,87%	-0,77
10 a.	3,36%	3,42%	3,40%	-3,83	3,37%	-1,35
15 a.	3,70%	3,83%	3,72%	-1,76	3,72%	-2,06
20 a.	3,92%	4,12%	3,92%	-0,06	3,92%	0,38
30 a.	4,48%	5,10%	4,49%	-0,58	4,49%	-0,64

Volume traité sur le marché secondaire

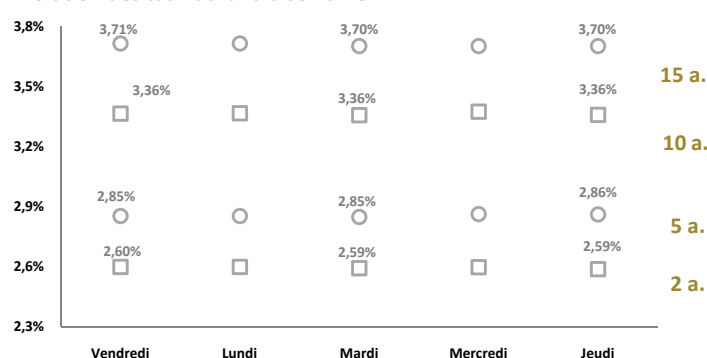
Semaine du 11/1/2019



Année 2019

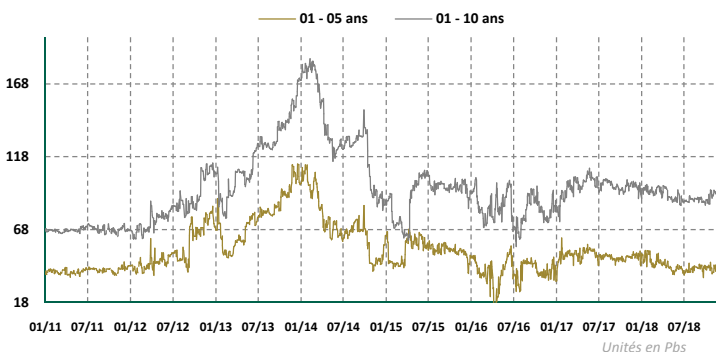


Evolution des taux durant la semaine

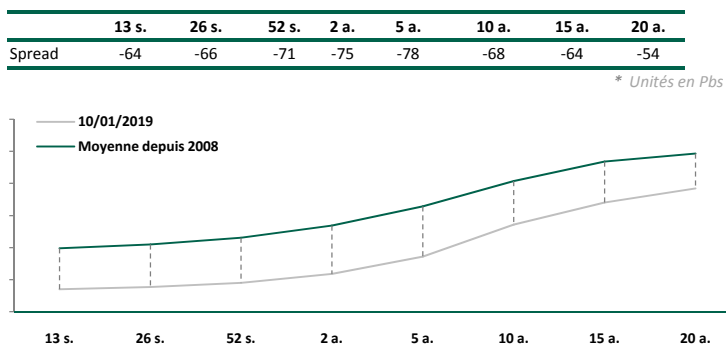


En MMAD

Historique des spreads



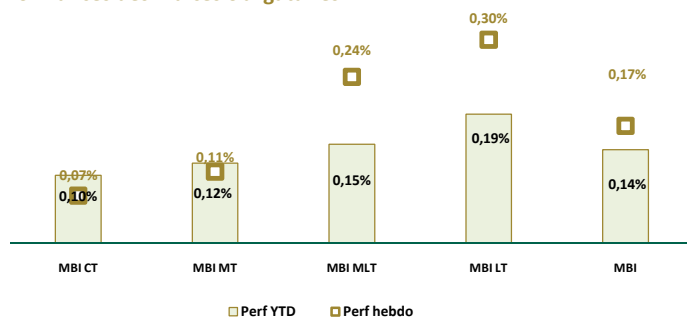
Evolution de la courbe des taux



Performances par maturité en WTD

Maturité	Perf. S.	Perf. S.-1	Sensibilité	Variation en Pbs
13 s.	0,046%	0,044%	0,2	0,0
26 s.	0,044%	0,044%	0,5	0,5
52 s.	0,052%	0,047%	1,0	-0,5
2 a.	0,073%	0,044%	1,9	-1,0
5 a.	0,146%	-0,014%	4,6	-1,8
10 a.	0,400%	0,072%	8,3	-3,8
15 a.	0,207%	0,141%	11,3	-1,8
20 a.	0,041%	0,708%	13,7	-0,1
30 a.	0,167%	0,997%	16,3	-0,6

Performances des indices obligataires



Commentaire

Sur le marché secondaire, les transactions ont atteint les 8,1 MdMAD, en légère baisse par rapport à la dernière semaine. Les flux sont dirigés vers le court terme qui s'accapare 52% du volume total. Le volume sur la jambe longue a été moins important avec 2,2 MdMAD échangés. En termes de variations, c'est cette dernière partie de la courbe qui finit la semaine à la baisse, le 10 ans s'est délesté de 4 Pbs à 3,36% tandis que le 15 ans a baissé de 2 Pbs. Le MBI, de ce fait, a signé une performance de 17 Pbs, soit 14 Pbs en Year-To-Date.

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	6
BPC		
BMCI	33	26
CIH		
SG		32
CAM	20	35
CDM		20

BSF	≤ 3 ans	> 3 ans
WAFAS.	34	46
RCI	60	55
EQDOM	47	55
SOFAC	58	51

* Spread Moyen Pondéré par le volume émis

En MMAD

A fin Novembre 2018

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

Recettes du Budget

	Novembre 2017	Prév 2018	Novembre 2018	Var en%.	Réalisé %
IS	41,0	51,7	40,4	-1,5%	78%
IR	35,9	41,8	37,0	3,3%	89%
Droits de douanes	7,9	9,7	9,0	14,5%	93%
TIC	25,4	27,4	25,9	1,7%	94%
TVA	56,4	66,1	59,5	5,6%	90%
Monopoles	7,2	9,8	8,1	11,5%	82%
Autres Recettes N.F	12,0	5,0	35,3		
Recettes ordinaires	202,9	233,8	232,2	14,4%	99%

Source TGR

En MdMAD

Dépenses du Budget

	Novembre 2017	Prév 2018	Novembre 2018	Var en %.	Réalisé %
Personnel	95,9	108,9	96,7	0,9%	89%
Autres B&S	53,8	66,1	56,4	5,0%	85%
Intérêts de la Dette	25,7	27,1	25,9	0,7%	96%
Compensation	11,6	13,7	12,3		
Solde ordinaire	10,1	10,8	34,6		
Investissement	54,0	68,2	53,5	-0,8%	78%
Solde CST	12,4	5,2	-19,2		
Variation instance	-7,1	0,0	-6,3		
Solde du budget	-31,0	-51,1	-36,7		
Financement Int	35,1	31,3	47,0		
Financement Ext	2,9	20,9	-4,1		
Dépenses ordinaires	192,8	223,0	197,6	2,5%	89%

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

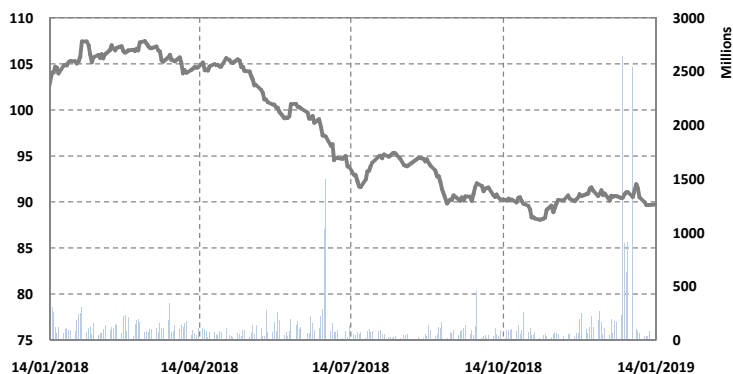
En MdMAD

Marché Action

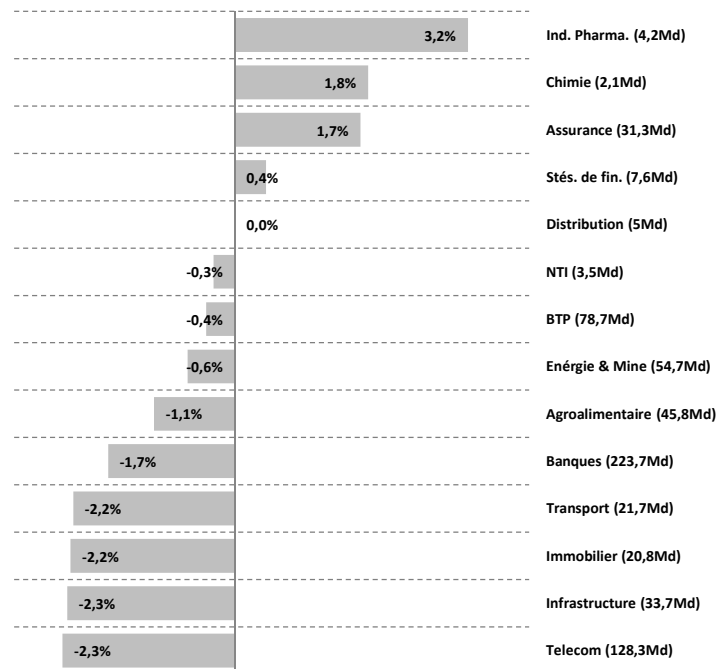
Performance hebdomadaire du marché

	MASI	MADEX	FTSE CSE 15	FTSE CSE All-Liquid
Close	11 055,98	8 972,34	9 876,64	9 447,19
W/W Δ (pts)	-64,91	-53,36	-102,32	-87,49
W/W Δ (%)	-0,58%	-0,59%	-1,03%	-0,92%
YTD (%)	-1,18%	-1,27%	-2,88%	-1,71%

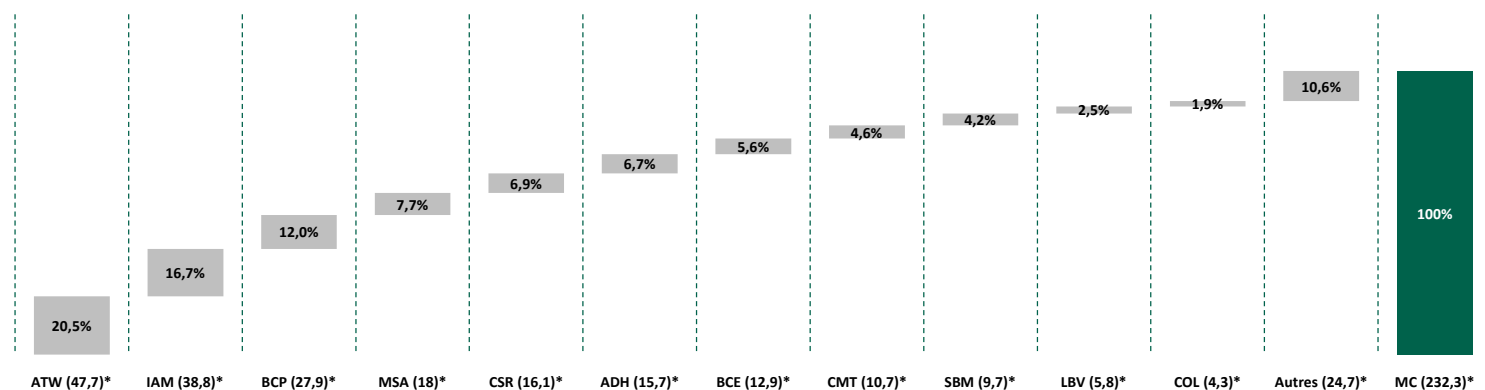
Evolution du MASI sur une année glissante (base 100)



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 (%)
25,00	3 192,46	TSF 13,1%
298,00	43 996,00	S2M 11,4%
3 233,00	96 990,00	GAZ 10,0%
23,50	25 197,08	MDP 5,6%
31,95	166 836,00	DHO 3,7%
974,90	229 518,50	TMA 3,7%
1 900,00	5 844 400,00	LBV 3,5%
95,35	1 279 251,80	RDS 2,5%
266,50	136 345,65	MIC 2,5%
2 597,00	573 050,00	HPS 2,2%

+ Fortes Baisse de la semaine

Change (%)	Volume MC	Cours
-2,3%	0,00	BCI 650,00
-2,4%	47 655 627,50	ATW 431,50
-2,4%	1 648 600,00	SOT 1 600,00
-3,0%	27 905 340,00	BCP 270,60
-3,7%	21 191,80	CTM 870,00
-4,3%	293 472,30	DWAY 270,00
-6,0%	2 689,00	AFI 268,90
-7,9%	6 150,75	FBR 82,01
-8,4%	1 166 526,00	SID 387,50
-9,1%	46 777,52	CRS 31,99

Marchés Internationaux

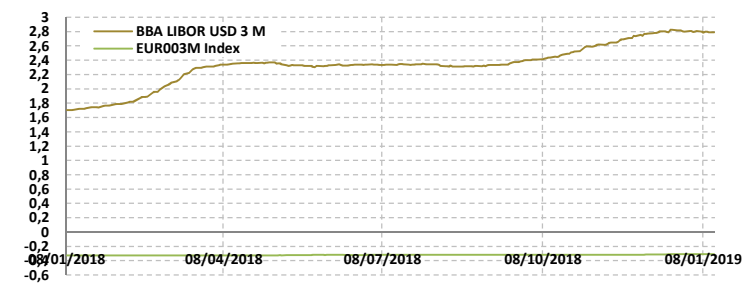
Evolution des taux de change des principales devises

	Clôture S	Clôture S-1	W/W Δ (%)	YTD (%)
EUR/MAD	10,92	10,88	0,40%	-0,23%
USD/MAD	9,52	9,49	0,35%	-0,47%
EUR/USD	1,15	1,15	0,05%	0,17%

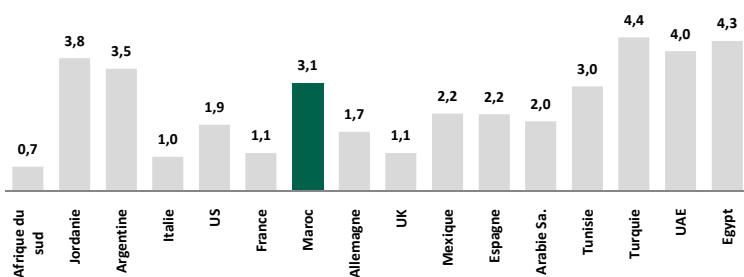
Evolution des cours des principaux métaux

	Clôture S	Clôture S-1	W/W Δ (%)	YTD (%)
Or (\$/OZ)	1 291,20	1 289,20	0,16%	1,11%
Argent (\$/OZ)	15,63	15,66	-0,13%	0,92%
Cuivre (\$)	5 920,00	5 904,25	0,27%	-0,49%
Plomb (\$)	1 988,75	1 940,00	2,51%	-0,91%
Zinc (\$)	2 498,00	2 575,00	-2,99%	-0,81%
Cobalt (\$)	42 000,00	44 000,00	-4,55%	-23,64%
Aluminium	1 836,00	1 878,50	-2,26%	-0,54%
Nickel	11 460,00	11 155,00	2,73%	7,20%
Blé	5,14	5,17	-0,48%	2,19%
Maïs	3,78	3,82	-1,18%	0,73%
Soja	9,03	9,24	-2,35%	0,84%
Pétrole	59,98	57,33	4,62%	11,49%

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

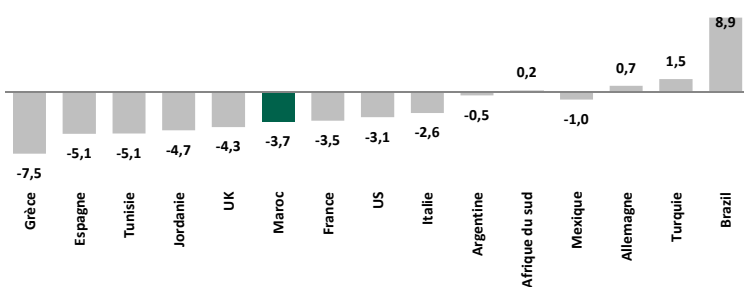


Croissance du PIB en 2018 (en%)



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.

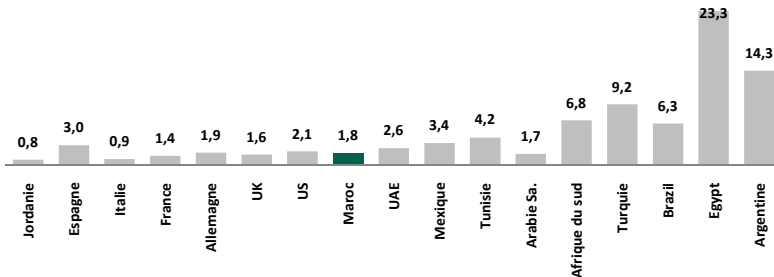
Evolution des indices des principales places boursières

	Clôture S	Clôture S-1	Δ W/W (%)	Δ YTD (%)
CAC 40	4 762,75	4 719,17	0,92%	0,68%
S&P 500	2 586,35	2 549,69	1,44%	3,17%
Shanghai SE Comp	2 535,77	2 533,09	0,11%	1,68%
Nikkei 225	20 359,70	20 038,97	1,60%	1,72%
Euro Stoxx 50	3 055,18	3 033,64	0,71%	1,79%
Brazil Bovespa	94 425,22	91 699,05	2,97%	7,44%
MASI free float	11 055,98	11 081,50	-0,23%	-1,18%
Egypt 30	13 335,75	13 343,08	-0,05%	2,30%
Tadawul (Saudi)	8 270,55	8 047,58	2,77%	6,05%
Tunis SE	7 190,33	7 168,07	0,31%	-1,12%
Dubai fin. Market	2 527,28	2 534,80	-0,30%	-0,10%
Kuwait SE	6 633,44	6 633,44	0,00%	0,00%
Jordanie	1 921,50	1 931,13	-0,50%	0,66%
MSCI émer.	1 001,11	977,96	2,37%	3,64%
MSCI Monde	1 957,17	1 919,75	1,95%	3,89%

La courbe des taux des principaux pays de l'OCDE

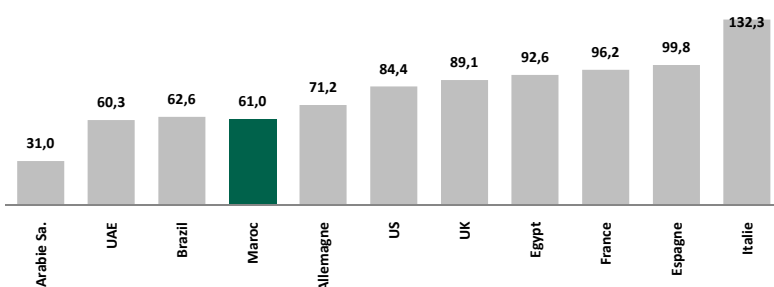
Taux	1 an				10 ans			
	S	S-1	Δ WoW*	Δ YTD*	S	S-1	Δ WoW*	Δ YTD*
Etats unis	2,57%	2,58%	-0,35	-0,61	2,70%	2,70%	0,82	-1,40
Royaume uni	0,83%	0,77%	5,10	6,40	1,30%	1,25%	4,30	2,80
Europe	-0,54%	-0,55%	0,30	5,70	0,18%	0,22%	-4,30	-6,40
France	-0,56%	-0,56%	0,46	6,59	0,64%	0,73%	-8,60	-7,00
Allemagne	-0,56%	-0,56%	0,80	1,10	0,23%	0,22%	1,00	-1,10
Espagne	0,73%	0,73%	0,00	0,00	1,42%	1,50%	-8,10	0,30
Japon	-0,15%	-0,16%	1,60	-0,20	0,02%	-0,01%	2,70	1,40
Turquie	19,73%	21,25%	-152,00	-101,00	15,86%	15,91%	-5,00	0,00

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