

FCP Capital Trust Gestion

Au 13/07/2018:

Capital Trust obligataire

A.N. (MMAD)	Perf.* 3 ans	Perf.* YTD
904	3,15%	1,43%
Benchmark (MBI MT)	3,14%	1,54%

Capital Trust Rendement

A.N. (MMAD)	Perf.* 3 mois	Perf.* YTD
925	2,43%	1,60%
Benchmark (MBI)	3,02%	1,95%

Capital Trust Monétaire

A.N. (MMAD)	Perf. 1 an	Perf.* YTD
518	2,42%	1,31%
Benchmark (REPO)	2,23%	1,21%

Capital Trust Actions

A.N. (MMAD)	Perf. 1 an	Perf. YTD
672	-2,73%	-4,17%
Benchmark (MASI)	-6,67%	-7,29%

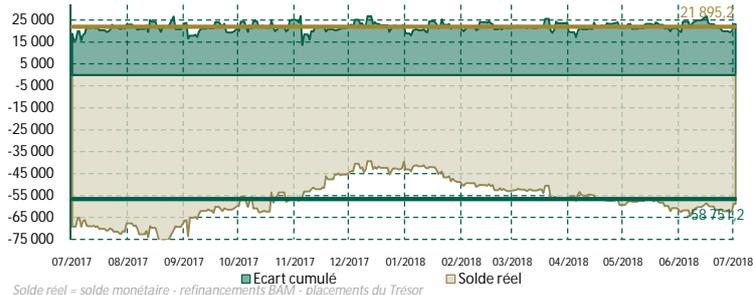
Réserve Monétaire Obligatoire

En MMAD

Date	Solde	Moy. Cons	Moy. requise	Ecart cumulé
03/07/2018	21 631	23 984	21 179	36 473
04/07/2018	21 736	23 757	21 179	36 097
05/07/2018	20 803	23 504	21 179	34 877
06/07/2018	19 959	23 282	21 179	33 657
09/07/2018	19 944	22 733	21 179	29 526
10/07/2018	19 503	22 606	21 179	28 550
11/07/2018	20 203	22 636	21 179	30 599
12/07/2018	23 228	22 663	21 179	32 648

Evolution du Solde Monétaire

En MMAD



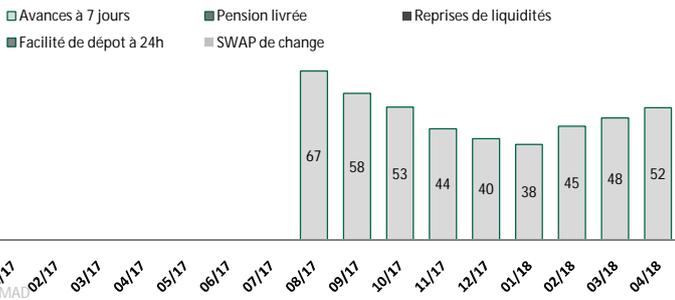
Solde réel = solde monétaire - refinancements BAM - placements du Trésor

Interventions de BAM

Semaine du 13/07/2018

Opération	Du	Au	Mt. proposé	Mt. Retenu	Taux
Avances à 7j	12-juil	19-juil	61 500	61 500	
Avances à 24h	11-juil	12-juil	-	-	
Pension livrée	11-juil	15-juil	-	-	
Pension LT	-	-	-	-	
Reprise à 7j	-	-	-	-	
Facilités à 24h	-	-	-	-	
SWAP de change	-	-	-	-	
Prêts garantis	-	-	2 800	2 800	
<b>Total</b>			<b>64 300</b>	<b>64 300</b>	

En MMAD



Encours des placements du Trésor

Semaine du 13/07/2018

Marché Interbancaire:

Marché REPO:

Date	Durée	Montant	TMP	Date	Durée	Montant	TMP
08-juil				08-juil		11 700	2,39%
09-juil				09-juil		4 700	2,29%
10-juil				10-juil		8 000	2,41%
11-juil				11-juil		8 300	2,45%
12-juil				12-juil		7 900	2,35%

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.
06/07/2018	2,31%	4 794	2,20%	2,30%	2,35%	2,40%
09/07/2018	2,35%	3 812	2,20%	2,30%	2,35%	2,40%
10/07/2018	2,35%	4 264	2,20%	2,30%	2,35%	2,40%
11/07/2018	2,36%	5 199	2,20%	2,31%	2,35%	2,40%
12/07/2018	2,27%	3 162	2,20%	2,30%	2,45%	2,45%
Max 2018	2,36%	4 275	2,24%	2,41%	2,45%	2,45%
Min 2018	2,25%	1 774	2,20%	2,26%	2,30%	2,35%
Moy. 2018	2,27%	7 696	2,20%	2,30%	2,35%	2,40%

Faits marquants de la semaine

- Sur le circuit monétaire, Bank Al Maghrib a injecté 61,5 MdMAD sur le marché, en hausse de Trois Milliards et demi sur la semaine. La Banque Centrale a satisfait 100% de la demande totale.
- Sur le marché primaire, le Trésor a levé 1,5 MdMAD sur les 5 et 15 ans pour une demande globale de 7 MdMAD, le taux de satisfaction ressort à 21,3%.
- Sur le marché secondaire, les volumes traités ont dépassé les 4,5 Mrds MAD sur la semaine, le 15 ans cède 1,5 Pbs sur la semaine, quant au 20 ans, il finit en hausse de 2 Pbs.

Commentaire

BAM a baissé ses prêts garantis à un montant total de 2,8 MdMAD. Du côté des avances à 7 jours, elles se sont chiffrées à 58 MdMAD, en progression de trois Milliard et demi sur la semaine, la Banque Centrale a servi 100% de la demande totale. Dans un autre registre, l'encours du Trésor était en forte hausse et oscillait entre 4,3 MdMAD et 5,2 MdMAD en fin de semaine grâce aux entrées de l'IS qui ont soulagé la pression sur le Cash. Malgré tout, le taux JJ sur le marché interbancaire est en hausse à 2,27%.

Marché Obligataire

Marché primaire

Résultat de l'adjudication (R/L): 16/07/2018

Séance du: 10/07/2018

Maturité	Caractéristiques	Montant en MMAD		Taux de satisfaction	Prix			Taux			TMP
		Proposé	Adjudgé		Min	Max	Limite	Min	Max	Limite	
13 s.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
26 s.	14/01/2019,	150	-	-	2,34%	2,34%	-	2,34%	2,34%	-	-
52 s.	20/05/2019,2,40%	602	-	-	100%	99,97%	-	2,43%	2,48%	-	-
2 a.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5 a.	16/10/2023,2,80%	5 152	500	10%	100%	99,9%	99,93%	2,81%	2,86%	2,81%	2,81%
10 a.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
15 a.	18/07/2033,3,70%	1 140	1 000	88%	99,71%	99,93%	99,93%	3,73%	3,73%	3,71%	3,71%
20 a.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
30 a.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>		<b>7 044</b>	<b>1 500</b>	<b>21,3%</b>							

Courbe des taux du marché primaire

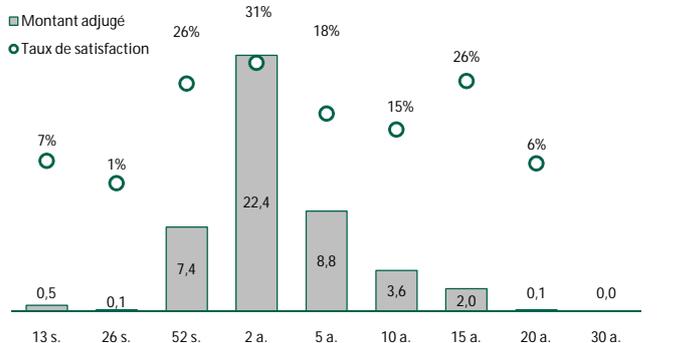


Semaine du : 13/07/2018

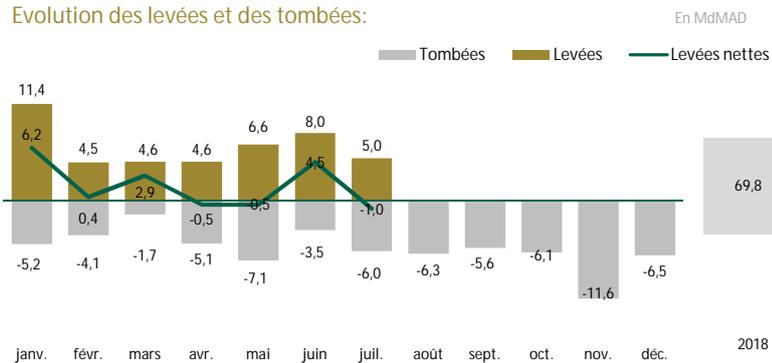
Maturité	Taux*	Taux S	Taux S-1	Var	Taux Forward ZC
13 s.	2,28%	2,15%	2,15%	-	-
26 s.	2,31%	2,19%	2,19%	-	-
52 s.	2,39%	2,30%	2,30%	-	2,77%
2 a.	2,54%	2,54%	2,54%	-	2,79%
5 a.	2,79%	2,79%	2,79%	0,2	3,37%
10 a.	3,27%	3,27%	3,27%	-	4,19%
15 a.	3,65%	3,70%	3,69%	1,1	4,64%
20 a.	3,93%	3,98%	3,98%	-	4,90%
30 a.	4,48%	4,42%	4,42%	-	-

\* Taux pleins du marché secondaire au : 12/07/2018

Structure des levées en 2018



Evolution des levées et des tombées:



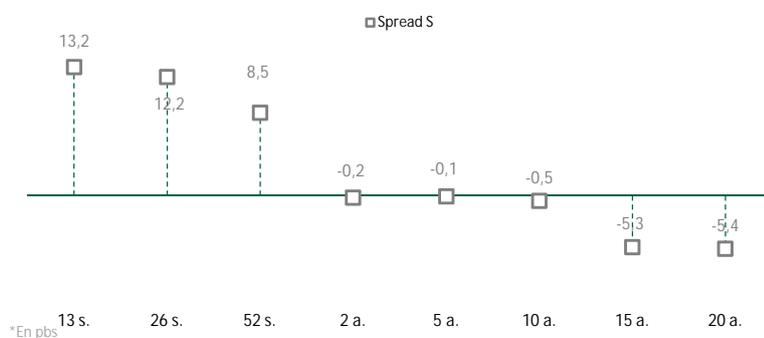
\* Tombées globales du mois

\*\* Levées au 13-7-2018

Le Besoin de Financement du Trésor

En MMAD	
<b>01/07/2018</b>	au 16-7-2018
Levées du mois	5 000
Tombées au 16-7-2018	5 979
Reliquat du mois	3 500
Le Trésor a annoncé un besoin de 8,5 Mrds MAD pour le mois de Juillet.	
<b>Année 2018</b>	au 13-7-2018
Total Tombées	32 532
Total des Levées	44 710
Levées nettes	12 178

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



\*En pbs

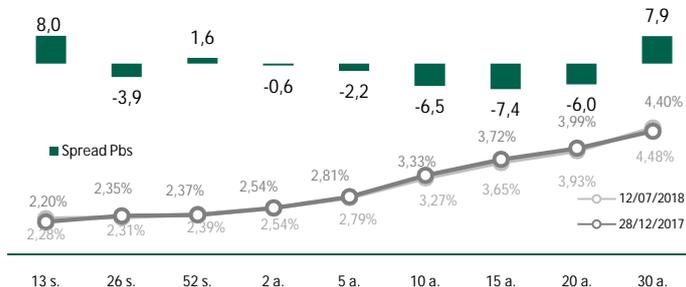
Commentaire

Lors de cette dernière séance adjudicataire CMLT, le Trésor s'est financé à hauteur de 1,5 MdMAD sur les 5 ans et 15 ans. La maturité 15 ans a été adjudgée au taux de 3,70%, en hausse de 1,1 pb par rapport à la dernière séance. La demande sur les Bons du Trésor a approché les 7 MdMAD pour un taux de satisfaction de 21,3%. Le total des levées du Trésor ressort ainsi à 5 MdMAD pour un besoin annoncé de 8,5 MdMAD.

# Marché Obligataire

Marché secondaire

## Courbe des taux du marché secondaire

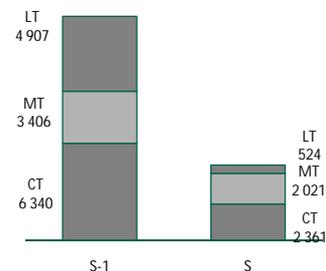


## Courbe des Ténors: 12/07/2018

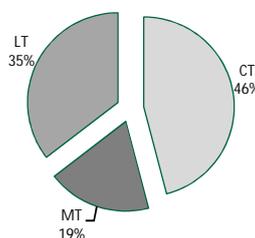
Maturité	Taux S	Zero-coupon	Tx S-1	Var(Pbs)	14/6/18	Var M-1
13 s.	2,28%	2,33%	2,28%	0,24	2,26%	2,11
26 s.	2,31%	2,36%	2,31%	0,44	2,30%	1,70
52 s.	2,39%	2,39%	2,40%	-1,31	2,37%	1,52
2 a.	2,54%	2,54%	2,53%	0,14	2,54%	-0,52
5 a.	2,79%	2,80%	2,78%	1,33	2,79%	-0,18
10 a.	3,27%	3,32%	3,27%	0,08	3,22%	4,46
15 a.	3,65%	3,78%	3,66%	-1,57	3,64%	0,17
20 a.	3,93%	4,15%	3,91%	1,85	3,94%	-0,64
30 a.	4,48%	5,13%	4,48%	0,05	4,48%	0,25

## Volume traité sur le marché secondaire

Semaine du 13/7/2018



Année 2018

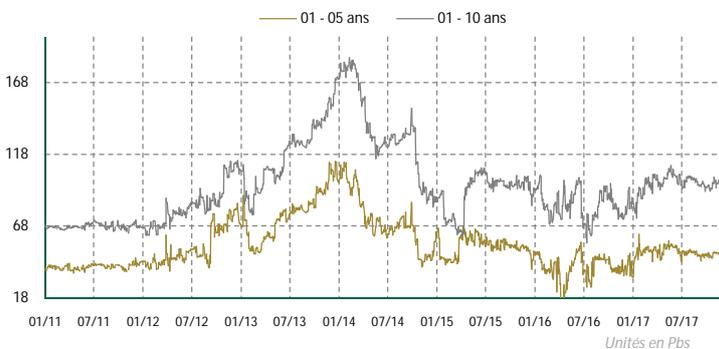


En MMAD

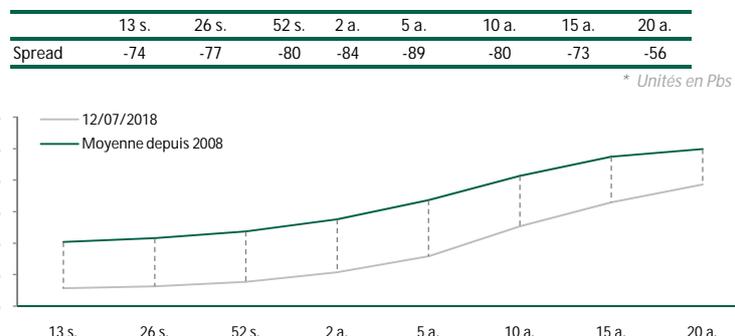
## Evolution des taux durant la semaine



## Historique des spreads



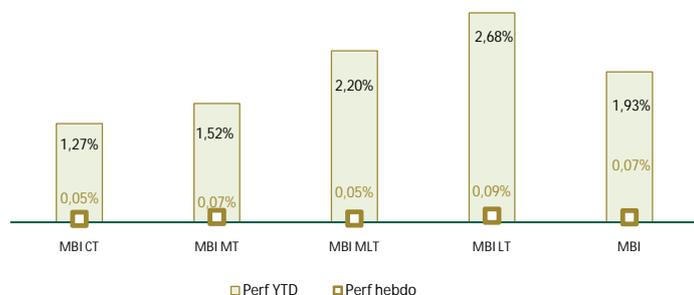
## Evolution de la courbe des taux



## Performances par maturité en WTD

Maturité	Perf. S.	Perf. S.-1	Sensibilité	Variation en Pbs
13 s.	0,044%	0,044%	0,2	0,2
26 s.	0,044%	0,044%	0,5	0,4
52 s.	0,046%	0,057%	1,0	-1,3
2 a.	0,042%	0,073%	1,9	0,1
5 a.	0,050%	0,082%	4,6	1,3
10 a.	0,011%	-0,328%	8,4	0,1
15 a.	0,251%	-0,065%	11,4	-1,6
20 a.	-0,201%	-0,093%	13,7	1,8
30 a.	0,063%	0,161%	16,3	0,1

## Performances des indices obligataires



## Commentaire

Le marché secondaire a drainé un volume de 4,9 MdMAD, en basse par rapport à la semaine dernière. Le compartiment court a été le plus animé avec un volume de 2,4 MdMAD. Quant à la jambe longue, le volume traité s'est chiffré à 500 MMAD. En termes de variations, le 20 ans corrige en hausse de 2 pbs sur la semaine pour afficher un niveau de 3,93% alors que le 15 ans se déleste de 1,5 Pb à 3,65%. De ce fait, le MBI s'établit à 193pbs en Year-To-Date et réalise une performance hebdomadaire de 7 Pbs.

## Marché de la Dette Privée

### Encours

	Mai 2017	Mai 2018	Variation
Encours global	185 875	193 062	3,9%

En MMAD

### Levées & tombées de la Dette Privée

	Mai 2018	Mai-2018
Tombées 2018	49 871	4 989
Levées 2018	25 638	7 984

En MMAD

### Principales émissions du mois

mai-18

Nature Emission	Emetteur	Montant	Durée	Spread*
Obl	OCF	5 000	Perpétuelle	70 à 110
Obl	CIH	1 000	10a.	65 à 80
CD	BMCI	945	26 et 52 s.	65 et 70
CD	Société Générale	20	5a.	120
BSF	WAFABAIL	300	5a.	60
BSF	WAFASALAF	300	2 a.	35
BSF	EODOM	105	2 a.	45
BT	ADDOHA	213	1m et 52 s.	200
BT	ALLIANCES	58	52 s.	350
BT	OULMES	40	26 s.	50

\* 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
OCF	5 000	CIH	1 000	WFB	300
BMCI	4 018	WFS	900	OULMES	282
CAM	2 121	ATW	800	AL. DARNA	219
SNI	2 000	MAGHREBAIL	700	CDM	212
SG	1 822	CDG CAPITAL	500		
BMCE	1 733	DARSA	423		

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	10	35
BMCE	17	34
BCP		
BMCI	28	16
CIH		
SG		
CAM	24	38
CDM		15
	≤ 3 ans	> 3 ans
WAFAS.	37	56
RCI	74	79
SOGEL.	51	61
BMCI L.		

\* Spread Moyen Pondéré par le volume émis

### Tombées par émetteur

Sur 3 mois à partir de fin Mai 2018

Emetteur	Montant
ATW	3 050
ONCF	2 400
SG	1 200
BMCE	1 045
BMCI	992
AL. DARNA	614

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

	Mai 2017	Prév 2018	Mai 2018	Var en%	Réalisé %
IS	19,8	51,7	17,2	-13,1%	33%
IR	17,6	41,8	18,1	2,8%	43%
Droits de douanes	3,7	9,7	4,3	17,5%	45%
TIC	10,7	27,4	11,0	3,1%	40%
TVA	25,6	66,1	27,3	6,5%	41%
Monopoles	3,0	9,8	1,3	-56,5%	13%
Autres Recettes N.F	3,4	5,0	27,6		
Recettes ordinaires	92,8	233,8	115,9	24,8%	50%

Source TGR En MdMAD

### Dépenses du Budget

	Mai 2017	Prév 2018	Mai 2018	Var en %.	Réalisé %
Personnel	43,7	108,9	44,7	2,1%	41%
Autres B&S	2,6	66,1	29,6		45%
Intérêts de la Dette	12,0	27,1	11,7	-2,6%	43%
Compensation	5,0	13,7	0,0		
Solde ordinaire	4,3	10,8	22,8		
Investissement	26,0	68,2	26,9	3,5%	39%
Solde CST	12,9	5,2	-16,4		
Variation instance	-7,5	0,0	-5,9		
Solde du budget	-8,3	-51,1	1,3		
Financement Int	18,2	31,3	29,0		
Financement Ext	-2,4	20,9	-3,8		
Dépenses ordinaires	88,5	223,0	93,1	5,2%	42%

Source TGR En MdMAD

## Comptes extérieurs et Crédit bancaire

- L'encours du crédit bancaire ressort positif de 2,5% en Mai 2018, les créances en souffrance accélèrent de 3,7%

- Le déficit commercial s'est aggravé en Mai 2018 à 85 MdMAD alors qu'il s'établissait à 77 MdMAD en 2017.

### Crédit bancaire

Encours	Mai 2018	Mai/Avr 18	Mai/Mai 17
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	162,2	-0,3%	-5,0%
Crédits immobiliers	260,9	0,3%	3,4%
Crédits à la consommation	52,8	1,1%	5,6%
Crédits à l'équipement	172,1	0,3%	13,7%
Créance en souffrance	65,3	0,6%	3,7%
Crédit bancaire	831,4	0,2%	2,5%

Source BAM

En MdMAD

### Comptes extérieurs

	Mai 2018	Mai 2017	Var.
Exportations globales	117,2	107,2	9,4%
Automobile	30,0	25,5	17,5%
Phosphates et dérivés	19,3	17,6	9,8%
Importations globales	202,2	184,2	9,8%
Energie	31,6	28,1	12,3%
Produits finis d'équipement	50,1	44,1	13,4%
Produits finis de consommation	45,1	41,8	8,0%
Déficit commercial global	85,0	77,1	
Taux de couverture en %	58,0%	58,2%	
Recettes des voyages	27,1	23,6	14,8%
Transfert des MRE	26,8	24,4	9,6%
Flux net des IDE	9,1	13,3	-31,8%

Source Office des changes

En MdMAD

## Marché Action

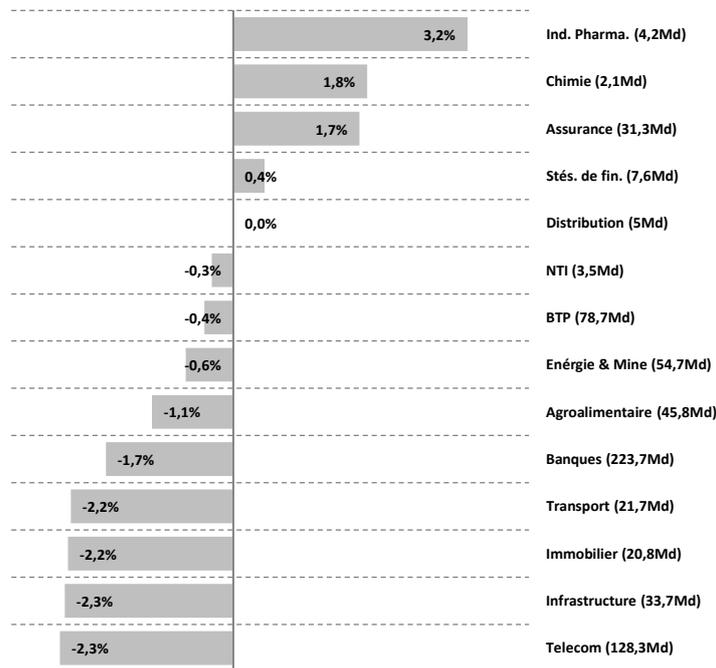
### Performance hebdomadaire du marché

	MASI	MADEX	FTSE CSE 15	FTSE CSE All-Liquid
<b>Close</b>	11 878,65	9 617,21	10 643,45	10 174,03
<b>W/W Δ (pts)</b>	-354,98	-325,33	-391,55	-260,07
<b>W/W Δ (%)</b>	-2,90%	-3,27%	-3,55%	-2,49%
<b>YTD (%)</b>	-4,12%	-4,78%	-8,34%	-3,94%

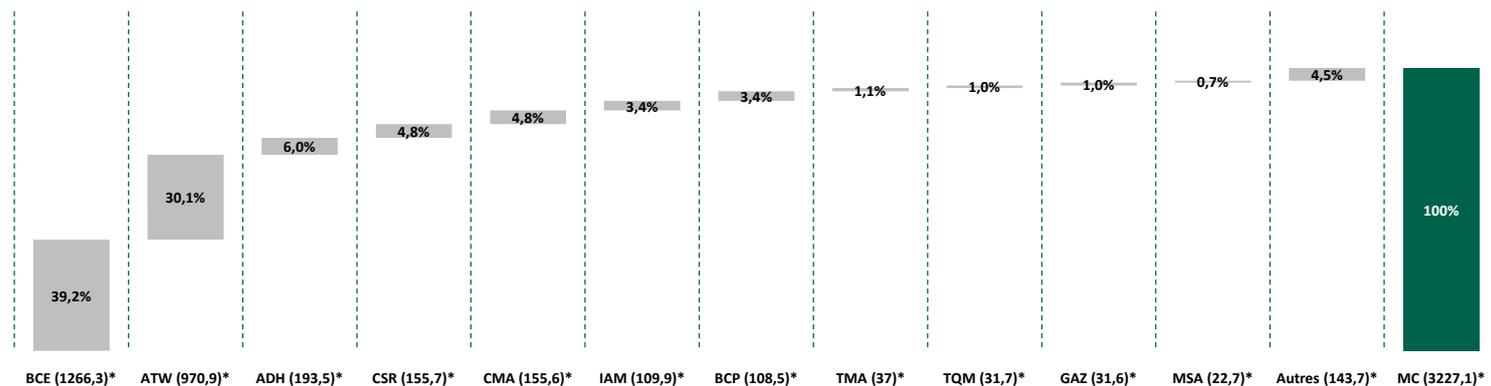
### Evolution du MASI sur une année glissante (base 100)



### 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	Symbol	Change (%)
625,00	8 242 737,50	LYD	9,5%
2 985,00	31 625 000,00	GAZ	6,0%
3 069,00	613 800,00	AGM	5,8%
480,00	901 841,90	M2M	5,5%
132,80	374,80	INV	3,8%
1 820,00	155 576 950,00	CMA	2,6%
104,80	16 495,30	FBR	1,7%
1 979,00	4 751 439,00	HPS	1,5%
1 077,00	4 308,00	AFM	1,2%
115,00	19 341 713,50	ADI	1,0%

### + Fortes Baisse de la semaine

Symbol	Change (%)	Volume MC	Cours
SLF	-5,9%	16 480,00	1 030,00
CRS	-6,4%	55 429,80	23,00
TQM	-6,4%	31 703 588,00	880,00
MDP	-6,7%	145 919,65	21,00
SID	-7,0%	200 030,50	573,50
SAH	-8,9%	3 085 109,00	1 411,00
BCI	-10,0%	4 896 646,00	866,00
WAA	-12,8%	3 357 338,00	4 257,00
CIH	-13,0%	10 357 055,00	286,20
ADH	-13,6%	193 523 287,40	17,71

## Marchés Internationaux

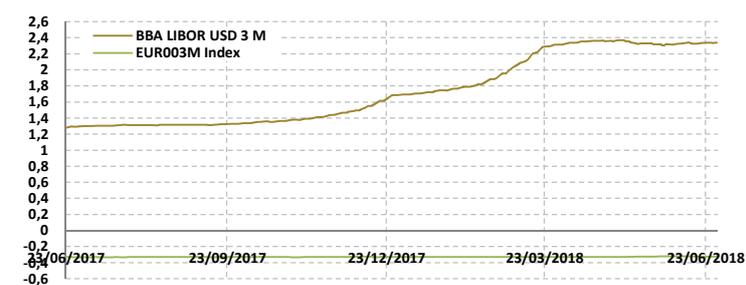
## Evolution des taux de change des principales devises

	Clôture S	Clôture S-1	W/W Δ (%)	YTD (%)
EUR/MAD	11,08	11,08	-0,04%	-0,17%
USD/MAD	9,48	9,51	-0,28%	1,65%
EUR/USD	1,17	1,17	0,28%	-2,63%

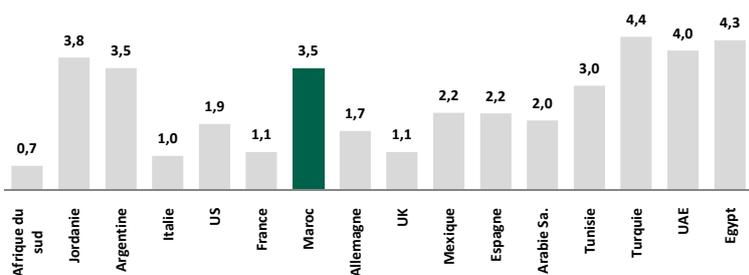
## Evolution des cours des principaux métaux

	Clôture S	Clôture S-1	W/W Δ (%)	YTD (%)
Or (\$/OZ)	1 253,16	1 269,41	-1,28%	-3,79%
Argent (\$/OZ)	16,12	16,46	-2,07%	-4,92%
Cuivre (\$)	6 625,00	6 791,50	-2,45%	-8,08%
Plomb (\$)	2 405,25	2 406,00	-0,03%	-3,20%
Zinc (\$)	2 906,50	2 976,50	-2,35%	-12,91%
Cobalt (\$)	77 550,00	79 150,00	-2,02%	3,06%
Aluminium	2 133,00	2 175,00	-1,93%	-5,95%
Nickel	14 900,00	15 265,00	-2,39%	16,77%
Blé	5,01	5,04	-0,59%	13,86%
Maïs	3,71	3,78	-1,79%	3,41%
Soja	8,80	9,16	-3,96%	-9,56%
Pétrole	79,23	75,32	5,19%	19,88%

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

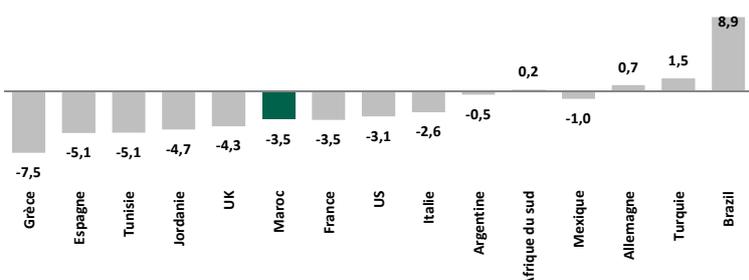


## Croissance du PIB en 2017 (en%)



Source : FMI (WEO)

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



Source : FMI (WEO)

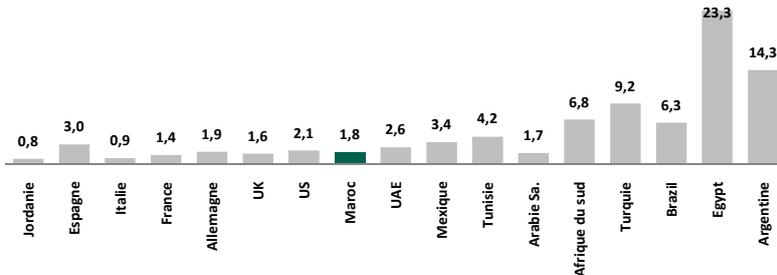
## Evolution des indices des principales places boursières

	Clôture S	Clôture S-1	Δ W/W (%)	Δ YTD (%)
CAC 40	5 323,53	5 387,38	-1,19%	0,21%
S&P 500	2 718,37	2 754,88	-1,33%	1,67%
Shanghai SE Comp	2 847,42	2 889,76	-1,47%	-13,90%
Nikkei 225	22 304,51	22 516,83	-0,94%	-2,02%
Euro Stoxx 50	3 395,60	3 441,60	-1,34%	-3,09%
Brazil Bovespa	72 762,51	70 640,65	3,00%	-4,76%
MASI free float	11 878,65	12 233,63	-2,90%	-4,12%
Egypt 30	16 348,55	16 345,77	0,02%	8,85%
Tadawul (Saudi)	8 314,19	8 206,40	1,31%	15,57%
Tunis SE	8 059,10	7 981,24	0,98%	28,69%
Dubai fin. Market	2 821,00	2 928,17	-3,66%	-16,29%
Kuwait SE	6 633,44	6 633,44	0,00%	3,52%
Jordanie	2 070,44	2 095,86	-1,21%	-2,65%
MSCI émer.	1 069,52	1 088,00	-1,70%	-7,29%
MSCI Monde	2 089,30	2 114,90	-1,21%	-0,83%

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

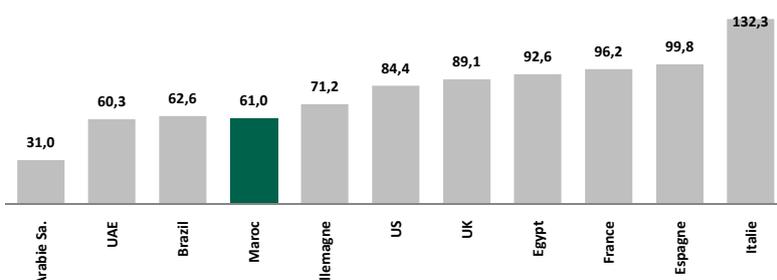
Taux	1 an				10 ans			
	S	S-1	Δ WoW*	Δ YTD*	S	S-1	Δ WoW*	Δ YTD*
Etats unis	2,31%	2,32%	-0,86	58,03	2,86%	2,89%	-3,48	45,47
Royaume uni	0,69%	0,71%	-2,10	33,80	1,28%	1,32%	-4,10	8,80
Europe	-0,55%	-0,59%	3,80	6,20	0,30%	0,34%	-3,50	-12,50
France	-0,56%	-0,61%	4,70	7,91	0,67%	0,71%	-4,40	-12,00
Allemagne	-0,64%	-0,67%	2,70	0,00	0,30%	0,34%	-3,50	-12,50
Espagne	0,73%	0,73%	0,00	0,00	1,32%	1,35%	-3,20	-24,60
Japon	-0,12%	-0,13%	1,00	2,40	0,04%	0,04%	0,10	-1,20
Turquie	16,80%	17,14%	-34,00	343,00	16,12%	15,68%	44,00	477,00

## 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