

FCP Capital Trust Gestion

Au 14/12/2018:

Capital Trust obligataire

A.N. (MMAD)	Perf.* 3 ans	Perf.* YTD
1 308	2,86%	1,89%
Benchmark (MBI MT)	3,02%	2,58%

Capital Trust Rendement

A.N. (MMAD)	Perf.* 3 mois	Perf.* YTD
1 424	1,71%	2,25%
Benchmark (MBI)	2,58%	3,04%

Capital Trust Monétaire

A.N. (MMAD)	Perf. 1 an	Perf.* YTD
545	2,43%	2,38%
Benchmark (REPO)	2,23%	2,17%

Capital Trust Actions

A.N. (MMAD)	Perf. 1 an	Perf. YTD
560	-9,52%	-9,22%
Benchmark (MASI)	-10,02%	-10,05%

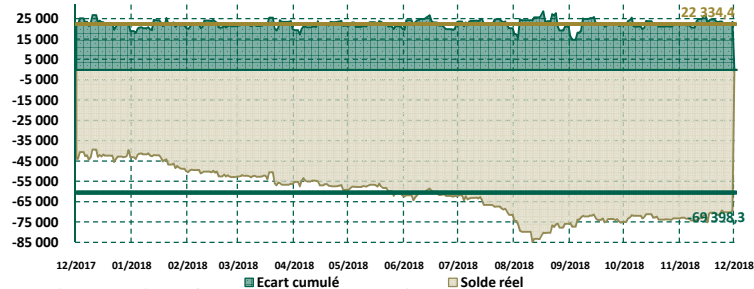
Réserve Monétaire Obligatoire

En MMAD

Date	Solde	Moy. Cons	Moy. requise	Ecart cumulé
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
07/12/2018	22 881	23 969	22 037	17 390
10/12/2018	22 789	23 689	22 037	19 830
11/12/2018	22 869	23 626	22 037	20 661
12/12/2018	23 481	23 616	22 037	22 105

Evolution du Solde Monétaire

En MMAD



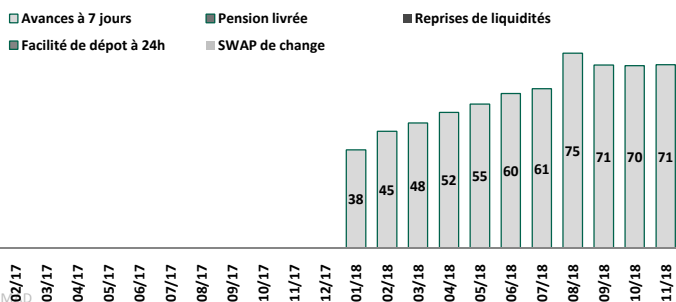
Solde réel = solde monétaire - refinancements BAM - placements du Trésor

Interventions de BAM

Semaine du 14/12/2018

Opération	Du	Au	Mt. proposé	Mt. Retenu	Taux
Avances à 7j	13-déc	20-déc	81 840	66 000	
Avances à 24h	12-déc	13-déc	-	-	
Pension livrée	12-déc	16-déc	-	-	
Pension LT	-	-	-	-	
Reprise à 7j	-	-	-	-	
Facilités à 24h	-	-	-	-	
SWAP de change	-	-	-	-	
Prêts garantis	-	-	2 300	2 300	
<b>Total</b>			<b>84 140</b>	<b>68 300</b>	

En MMAD



Faits marquants de la semaine

- La Banque Centrale a encore baissé ses avances à 66MdMAD, la demande est en stabilité par rapport à la semaine dernière et le taux de satisfaction ressort ainsi à 81%.
- Sur le marché primaire, 1,47MdMAD ont été offerts uniquement sur le 5 ans pour cette séance CMLT. La maturité est ressortie à 2,87%, quant au taux de satisfaction il est seulement de 16%.
- Sur le marché secondaire, les parties courtes et moyennes s'inscrivent en baisse sur la semaine, le 5 ans perd 3 Pbs sur la semaine à 2,87%.

Commentaire

Sur le marché monétaire, la Banque Centrale a encore baissé ses avances de 2 MdMAD pour atteindre 66 MdMAD, la demande formulée par les banques est toujours importante et avoisine les 82 MdMAD, Le déficit des banques est toujours conséquent et reste aux alentours des 70 MdMAD. De son côté, le Trésor a placé 5 MdMAD en moyenne sur le marché monétaire. Dans ce sillage, le taux interbancaire est en baisse en fin de semaine à 2,27%.

Encours des placements du Trésor

Semaine du 14/12/2018

Marché Interbancaire:				Marché REPO:			
Date	Durée	Montant	TMP	Date	Durée	Montant	TMP
09-déc				09-déc		3 300	2,72%
10-déc				10-déc		5 200	2,41%
11-déc				11-déc		4 700	2,43%
12-déc				12-déc		4 800	2,32%
13-déc				13-déc		6 400	2,31%

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.
07/12/2018	2,33%	3 905	2,20%	2,30%	2,35%	2,45%
10/12/2018	2,26%	2 543	2,20%	2,30%	2,35%	2,45%
11/12/2018	2,29%	2 979	2,20%	2,30%	2,35%	2,45%
12/12/2018	2,31%	4 970	2,20%	2,30%	2,35%	2,45%
13/12/2018	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%	3 949	2,20%	2,30%	2,37%	2,41%

Avoirs extérieurs

	07-déc-18	29-déc-17	Var.
Réserves Internationales Nettes en MdMAD	225,2	240,9	-6,5%

Principaux événements du 17/12/2018 au 22/12/2018

Remboursement Pension 7 jours	MMAD	66 000
Règlement des adjudications du Trésor	MMAD	1 470

Marché Obligataire

Marché primaire

Résultat de l'adjudication (R/L):

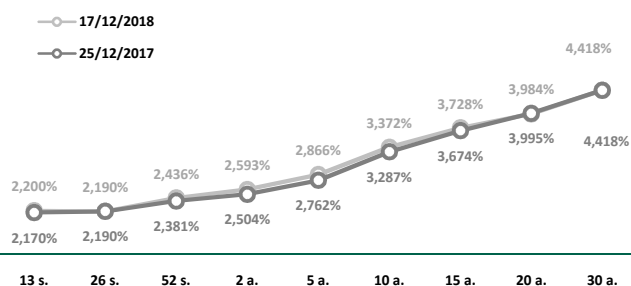
17/12/2018

Séance du:

11/12/2018

Maturité	Caractéristiques	Montant en MMAD		Taux de satisfaction	Prix			Taux			TMP
		Proposé	Adjudgé		Min	Max	Limite	Min	Max	Limite	
13 s.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
26 s.	17/06/2019,	500	-	-	2,36%	2,37%	-	2,36%	2,37%	-	-
52 s.	20/01/2020,2,45%	1 523	-	-	100%	99,95%	-	2,49%	2,53%	-	-
2 a.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5 a.	16/10/2023,2,80%	4 981	1 470	30%	100%	99,8%	99,73%	2,85%	2,89%	2,86%	2,85%
10 a.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
15 a.	18/07/2033,3,70%	2 200	-	-	99,20%	99,83%	-	3,77%	3,77%	-	-
20 a.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
30 a.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>		<b>9 204</b>	<b>1 470</b>	<b>16,0%</b>							

Courbe des taux du marché primaire

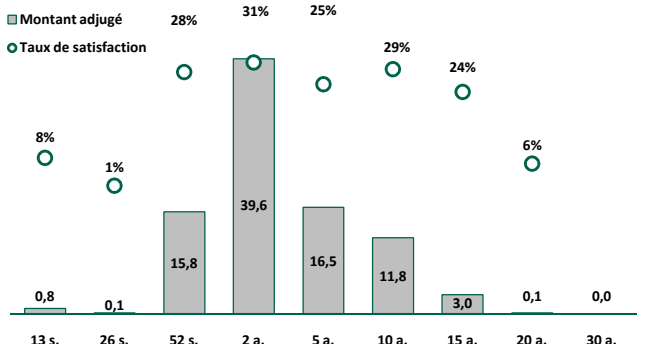


Semaine du : 14/12/2018

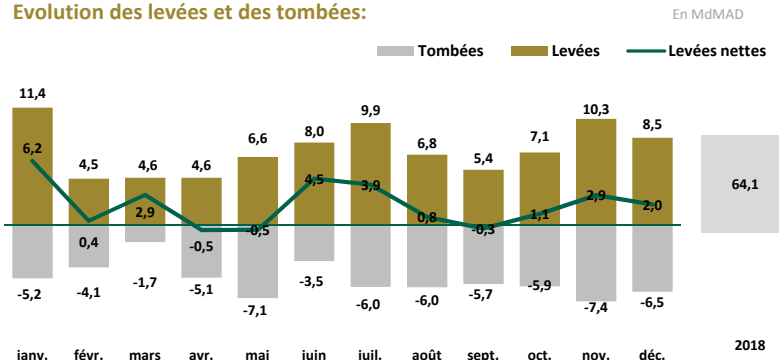
Maturité	Taux*	Taux S	Taux S-1	Var	Taux Forward ZC
13 s.	2,32%	2,20%	2,20%	-	-
26 s.	2,36%	2,19%	2,19%	-	-
52 s.	2,44%	2,44%	2,44%	-	2,75%
2 a.	2,60%	2,59%	2,59%	-	2,86%
5 a.	2,87%	2,87%	2,86%	0,2	3,48%
10 a.	3,37%	3,37%	3,37%	-	4,16%
15 a.	3,72%	3,73%	3,73%	-	4,55%
20 a.	3,92%	3,98%	3,98%	-	4,90%
30 a.	4,49%	4,42%	4,42%	-	-

\* Taux pleins du marché secondaire au : 13/12/2018

Structure des levées en 2018



Evolution des levées et des tombées:



\* Tombées globales du mois

\*\* Levées au 14-12-2018

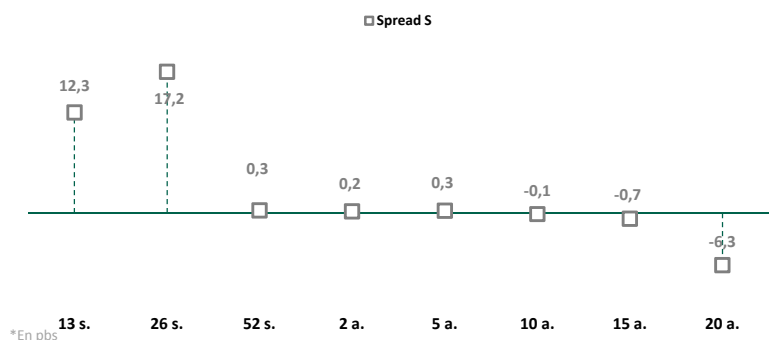
Le Besoin de Financement du Trésor

En MMAD	
<b>01/12/2018</b>	au 17-12-2018
Levées du mois	8 470
Tombées au 17-12-2018	6 471
Reliquat du mois	1 530

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

Année 2018	
Total Tombées	64 098
Total des Levées	87 664
Levées nettes	23 566

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



\*En pbs

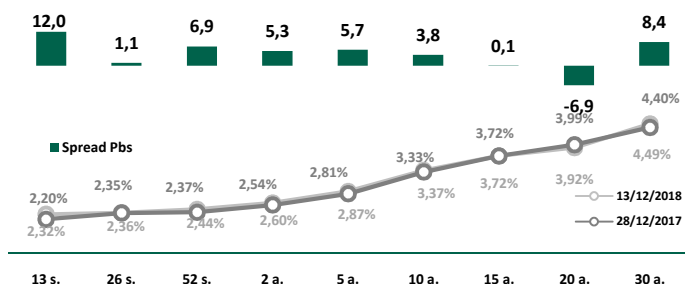
Commentaire

Lors de cette séance primaire, 1,47 MMAD ont été levés par le Trésor sur le 5 ans, et ce face à une demande de 9,2MdMAD répartie entre le 5 ans qui connaît un grand appétit (5MdMAD) pour 1,47 MdMAD offerts et le 15 ans pour lequel 2,2 MdMAD ont été souscrits. Au final, l'argentier de l'Etat a satisfait 30% de la demande sur le 5 ans à 2,87%, soit en stabilité par rapport au dernier primaire. Ainsi, 8,5 MdMAD ont été levés ce mois-ci par le Trésor, laissant un reliquat de 1,5 MdMAD pour la séance prochaine.

# Marché Obligataire

Marché secondaire

## Courbe des taux du marché secondaire

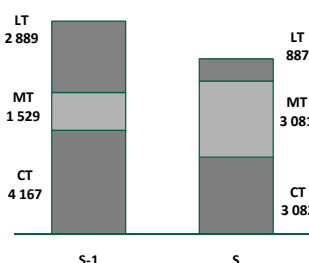


## Courbe des Ténors: 13/12/2018

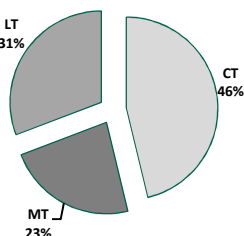
Maturité	Taux S	Zero-coupon	Tx S-1	Var(Pbs)	16/11/18	Var M-1
13 s.	2,32%	2,38%	2,33%	-0,74	2,31%	0,83
26 s.	2,36%	2,41%	2,36%	0,07	2,35%	0,95
52 s.	2,44%	2,44%	2,44%	-0,35	2,44%	-0,32
2 a.	2,60%	2,60%	2,59%	0,35	2,58%	1,15
5 a.	2,87%	2,88%	2,90%	-2,83	2,88%	-0,87
10 a.	3,37%	3,43%	3,37%	-0,12	3,37%	0,34
15 a.	3,72%	3,85%	3,72%	0,01	3,72%	0,40
20 a.	3,92%	4,10%	3,92%	0,00	3,92%	0,00
30 a.	4,49%	5,11%	4,48%	0,21	4,49%	0,00

## Volume traité sur le marché secondaire

Semaine du 14/12/2018

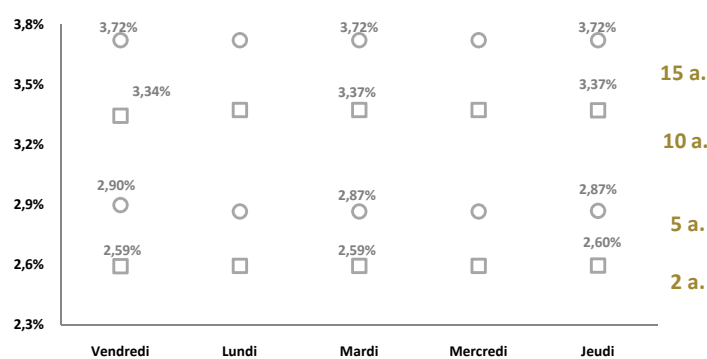


Année 2018

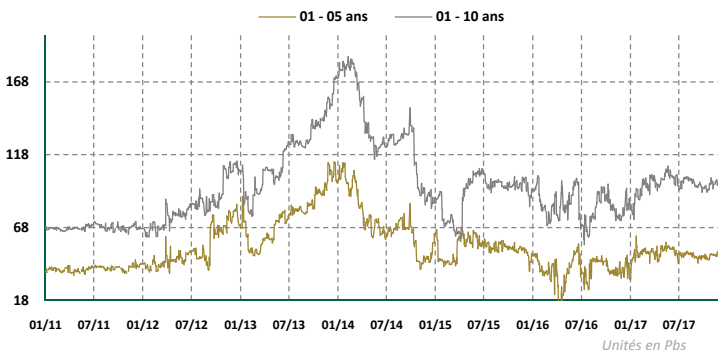


En MMAD

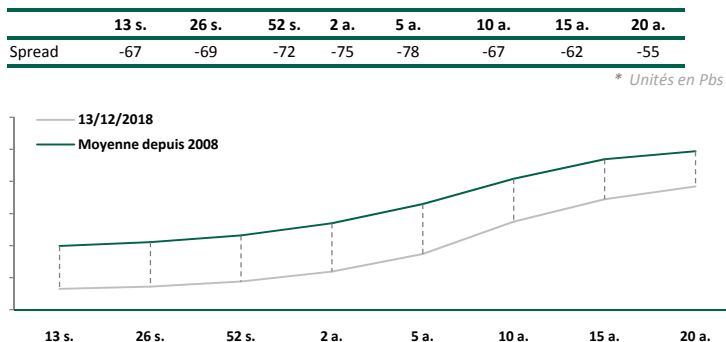
## Evolution des taux durant la semaine



## Historique des spreads



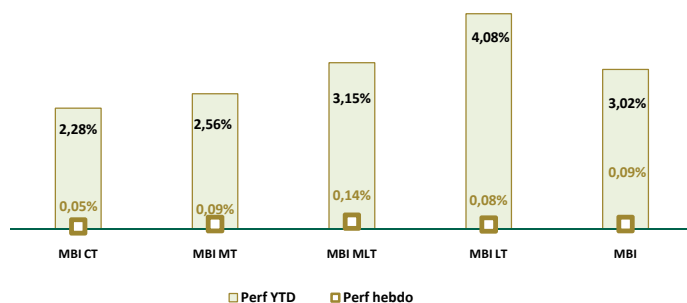
## Evolution de la courbe des taux



## Performances par maturité en WTD

Maturité	Perf. S.	Perf. S.-1	Sensibilité	Variation en Pbs
13 s.	0,048%	0,044%	0,2	-0,7
26 s.	0,047%	0,047%	0,5	0,1
52 s.	0,047%	0,053%	1,0	-0,3
2 a.	0,047%	0,048%	1,9	0,3
5 a.	0,195%	-0,114%	4,6	-2,8
10 a.	0,088%	-0,029%	8,3	-0,1
15 a.	0,074%	0,064%	11,3	0,0
20 a.	0,015%	0,015%	13,7	0,0
30 a.	-0,183%	-0,003%	16,3	0,2

## Performances des indices obligataires



## Commentaire

Sur le marché secondaire, les transactions ont atteint les 7 MdMAD, en baisse par rapport à la semaine dernière. Les flux sont équilibrés entre les courts et moyens termes qui s'accaparent 3,1 MdMAD chacun. Les flux sur la jambe longue ont été moins importants avec seulement 1 MdMAD échangés. En termes de variations, le 5 ans s'est délesté de 3 Pbs pour atteindre 2,87%, les autres maturités sont globalement stables. Le MBI, de ce fait, a réalisé une performance de 9 Pbs sur les sept derniers jours. Sa performance YTD atteint 3,02%.

## 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

	2018	Nov-2018	2018
Tombées	50 955	1 500	
Levées	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	26
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

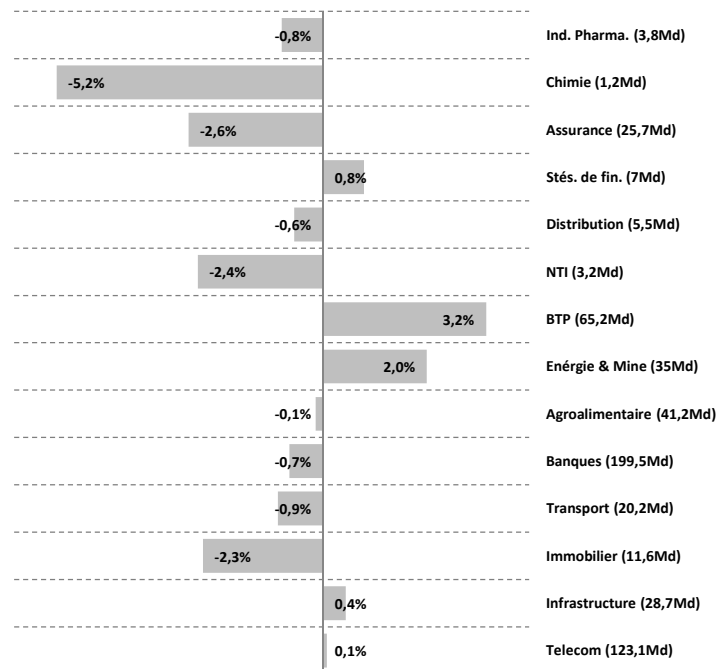
## Performance hebdomadaire du marché

	MASI	MADEX	FTSE CSE 15	FTSE CSE All-Liquid
Close	11 143,73	9 057,12	10 028,49	9 556,68
W/W Δ (pts)	-60,31	-48,44	-88,60	-28,50
W/W Δ (%)	-0,54%	-0,53%	-0,88%	-0,30%
YTD (%)	-10,05%	-10,33%	-13,63%	-9,77%

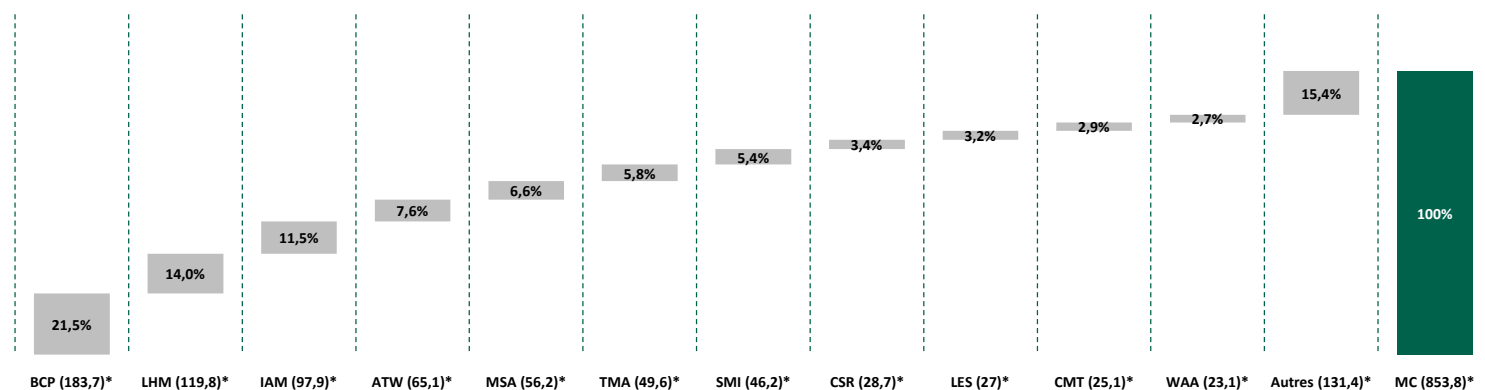
## Evolution du MASI sur une année glissante (base 100)



## 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	27,2%
15,25	252 360,13	CMA	7,2%
1 528,00	9 529 467,00	FBR	6,0%
86,00	33 768,90	AFI	5,8%
273,40	196 575,10	CRS	5,3%
24,00	929 887,51	INV	4,5%
117,00	21 635,00	RIS	4,1%
177,00	191 120,00	GAZ	3,0%
3 090,00	525 264,00	CIH	2,7%
302,00	18 579 082,00	DHO	2,4%
31,70	241 864,95		

## + Fortes Baisse de la semaine

Volume MC	Cours	NAKL <th>35,00</th>	35,00
12 688,80	35,00	SNP	435,00
2 365 686,40	435,00	CDM	520,00
59 280,00	520,00	TMA	1 080,00
49 646 061,00	1 080,00	MDP	21,00
1 009,94	21,00	LYD	491,00
1 987 575,00	491,00	LHM	1 621,00
119 794 953,00	1 621,00	ATH	74,50
431 296,08	74,50	ADI	76,26
3 863 113,20	76,26	RDS	93,01
1 884 645,85	93,01		

## Marchés Internationaux

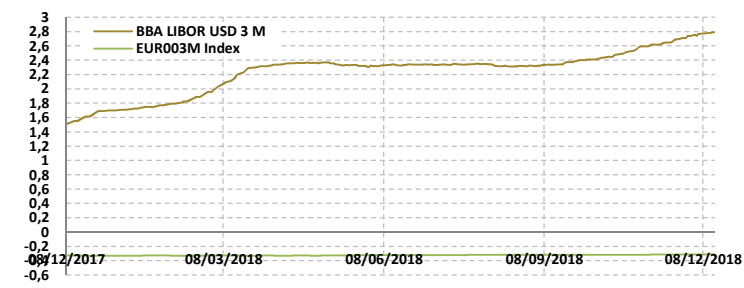
### Evolution des taux de change des principales devises

	Clôture S	Clôture S-1	W/W Δ (%)	YTD (%)
EUR/MAD	10,86	10,80	0,50%	-2,16%
USD/MAD	9,61	9,49	1,22%	3,01%
EUR/USD	1,13	1,14	-0,69%	-5,83%

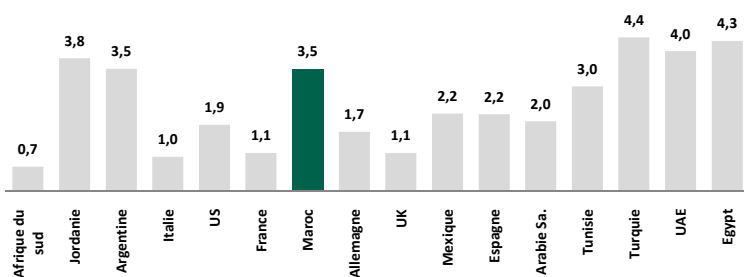
### Evolution des cours des principaux métaux

	Clôture S	Clôture S-1	W/W Δ (%)	YTD (%)
Or (\$/OZ)	1 239,57	1 248,35	-0,70%	-4,84%
Argent (\$/OZ)	14,61	14,62	-0,05%	-13,82%
Cuivre (\$)	6 158,50	6 149,00	0,15%	-14,55%
Plomb (\$)	1 942,50	1 982,75	-2,03%	-21,82%
Zinc (\$)	2 633,00	2 681,00	-1,79%	-21,11%
Cobalt (\$)	55 000,00	55 000,00	0,00%	-26,91%
Aluminium	1 932,00	1 955,00	-1,18%	-14,81%
Nickel	10 850,00	10 910,00	-0,55%	-14,97%
Blé	5,32	5,31	0,05%	20,73%
Maïs	3,86	3,86	0,06%	7,45%
Soja	9,16	9,29	-1,45%	-5,91%
Pétrole	60,14	61,67	-2,48%	-9,00%

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

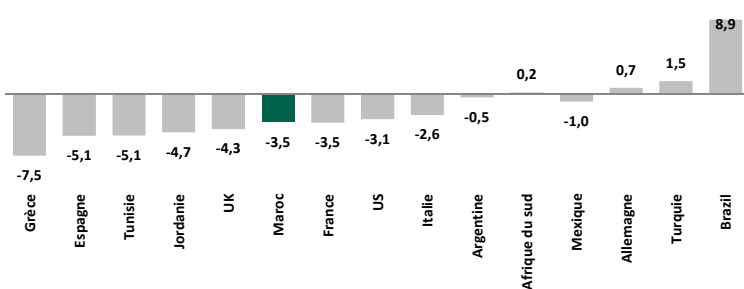


### Croissance du PIB en 2017 (en%)



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.

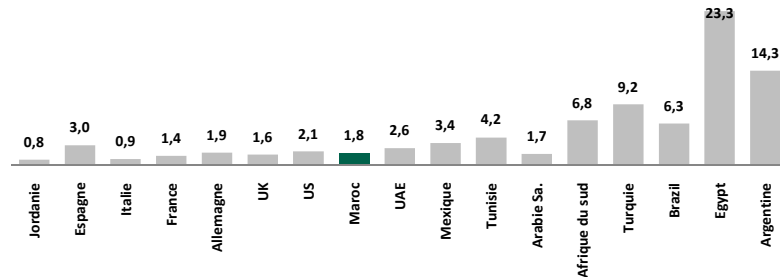
### Evolution des indices des principales places boursières

	Clôture S	Clôture S-1	Δ W/W (%)	Δ YTD (%)
CAC 40	4 853,70	4 813,13	0,84%	-8,64%
S&P 500	2 608,14	2 633,08	-0,95%	-2,45%
Shanghai SE Comp	2 593,74	2 605,89	-0,47%	-21,57%
Nikkei 225	21 374,83	21 678,68	-1,40%	-6,11%
Euro Stoxx 50	3 092,60	3 058,53	1,11%	-11,74%
Brazil Bovespa	87 791,57	88 115,07	-0,37%	14,91%
MASI free float	11 143,73	11 204,04	-0,54%	-10,05%
Egypt 30	12 996,89	12 387,58	4,92%	-13,46%
Tadawul (Saudi)	7 914,29	7 848,98	0,83%	10,01%
Tunis SE	7 283,20	7 398,88	-1,56%	16,30%
Dubai fin. Market	2 599,05	2 580,27	0,73%	-22,88%
Kuwait SE	6 633,44	6 633,44	0,00%	3,52%
Jordanie	1 829,20	1 854,34	-1,36%	-13,99%
MSCI émer.	985,52	981,37	0,42%	-14,57%
MSCI Monde	1 974,41	1 965,24	0,47%	-6,29%

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

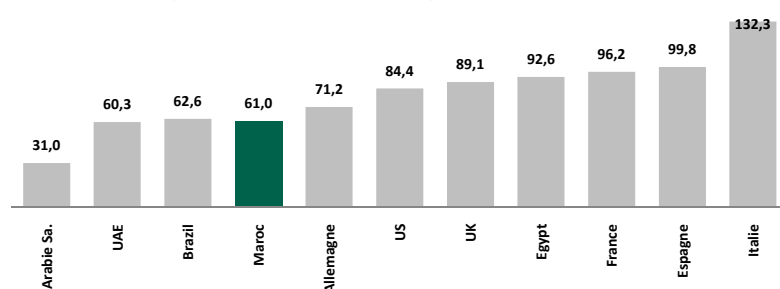
Taux	1 an				10 ans			
	S	S-1	Δ WoW*	Δ YTD*	S	S-1	Δ WoW*	Δ YTD*
Etats unis	2,67%	2,68%	-0,63	93,76	2,88%	2,85%	3,37	47,33
Royaume uni	0,75%	0,76%	-0,80	40,40	1,24%	1,27%	-2,50	5,00
Europe	-0,60%	-0,58%	-2,40	0,90	0,25%	0,25%	0,30	-17,50
France	-0,61%	-0,59%	-2,62	2,74	0,71%	0,69%	2,40	-7,30
Allemagne	-0,63%	-0,63%	-0,50	0,80	0,25%	0,25%	0,30	-17,50
Espagne	0,73%	0,73%	0,00	0,00	1,41%	1,45%	-3,90	-15,50
Japon	-0,18%	-0,16%	-1,10	-3,00	0,04%	0,06%	-2,40	-1,30
Turquie	21,30%	20,30%	100,00	793,00	17,22%	16,54%	68,00	587,00

### 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