

FCP Capital Trust Gestion

Au 04/01/2019:

Capital Trust obligataire

A.N. (MMAD)	Perf.* 3 ans	Perf.* YTD
1 101	2,86%	0,05%
Benchmark (MBI MT)	3,04%	0,03%

Capital Trust Rendement

A.N. (MMAD)	Perf.* 3 mois	Perf.* YTD
1 207	2,09%	0,02%
Benchmark (MBI)	2,70%	0,09%

Capital Trust Monétaire

A.N. (MMAD)	Perf. 1 an	Perf.* YTD
626	2,45%	0,05%
Benchmark (REPO)	2,23%	0,04%

Capital Trust Actions

A.N. (MMAD)	Perf. 1 an	Perf. YTD
545	-9,92%	0,43%
Benchmark (MASI)	-11,30%	-0,60%

Réserve Monétaire Obligatoire

En MMAD

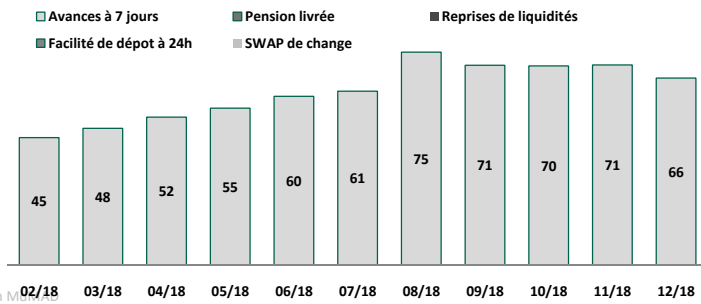
Date	Solde	Moy. Cons	Moy. requise	Ecart cumulé
24/12/2018	20 414	22 561	22 037	13 620
25/12/2018	20 690	22 492	22 037	12 274
26/12/2018	22 668	22 498	22 037	12 905
27/12/2018	23 295	23 295	22 018	1 276
28/12/2018	26 153	24 724	22 018	5 410
31/12/2018	24 673	25 285	22 018	16 334
01/01/2019	24 673	25 183	22 018	18 988
02/01/2019	21 155	24 608	22 018	18 125

Interventions de BAM

Semaine du 04/01/2019

Opération	Du	Au	Mt. proposé	Mt. Retenu	Taux
Avances à 7j	03-janv	10-janv	82 140	65 000	
Avances à 24h	28-déc	31-déc	4 510	4 510	
Pension livrée	28-déc	01-janv	-	-	
Pension LT	-	-	-	-	
Reprise à 7j	-	-	-	-	
Facilités à 24h	-	-	-	-	
SWAP de change	-	-	-	-	
Prêts garantis	-	-	2 300	2 300	
Total			88 950	71 810	

En MMAD



Faits marquants de la semaine

La Banque Centrale a baissé ses avances à 65 MdMAD malgré la légère hausse de la demande formulée par les banques qui était de 82.1 MdMAD, le taux de satisfaction ressort à 79%.

Sur le marché primaire, le Trésor a levé 1 MdMAD sur le 2 ans, la demande était faible (seulement 2,5 MdMAD souscrits) alors que la maturité est ressortie en stabilité par rapport à la dernière séance à 2,60%.

Sur le marché secondaire, la courbe a terminé la semaine dans des directions opposées, les 15, 20 et 30 ans ont clôturé la dernière séance sur des baisses respectives de 1,3 et 6 Pbs alors que le 5 ans a fini la semaine sur une légère hausse de 2 Pbs.

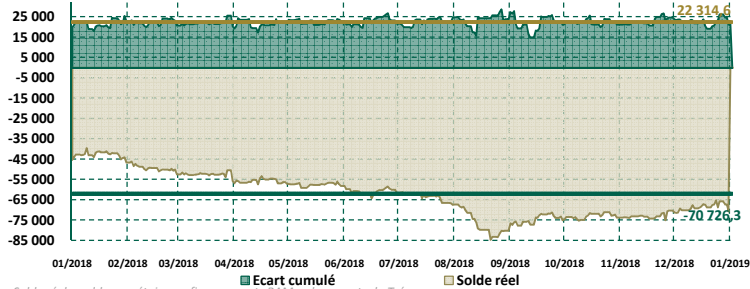
Commentaire

Sur le marché monétaire, la Banque Centrale a abaissé ses avances de 2 MdMAD pour atteindre 65 MdMAD, la demande formulée par les banques est toujours importante et avoisine les 82 MdMAD, de plus, elle a injecté 4,5 MdMAD sur le circuit sous forme d'avances à 24 heures en raison de la pression sur le Cash pour la période de fin d'année. Par ailleurs, le manque de liquidités s'est ressenti également au niveau du Trésor qui a placé ses excédents à des niveaux à la hausse (Entre 2,65% et 2,81%). Dans ce sillage, les banques se sont moins présentées sur le marché interbancaire où leur encours était de seulement 2,7 MdMAD.

MMAD : Millions de dirhams MdMAD : Milliards de dirhams

Evolution du Solde Monétaire

En MMAD



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

Encours des placements du Trésor

Semaine du 04/01/2019

Marché Interbancaire:				Marché REPO:			
Date	Durée	Montant	TMP	Date	Durée	Montant	TMP
30-déc				30-déc		2 000	2,81%
31-déc				31-déc		6 600	2,65%
01-janv				01-janv		6 600	2,65%
02-janv				02-janv		5 900	2,74%
03-janv				03-janv		8 600	2,80%

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.
28/12/2018	2,34%	4 354	2,21%	2,30%	2,45%	2,45%
31/12/2018	2,32%	2 341	2,23%	2,28%	2,45%	2,45%
01/01/2019	2,32%	2 341	2,23%	2,28%	2,45%	2,45%
02/01/2019	2,28%	2 706	2,20%	2,30%	2,37%	2,40%
03/01/2019	2,25%	1 760	2,22%	2,30%	2,43%	2,40%
Max 2019	2,32%	2 706	2,23%	2,30%	2,45%	2,45%
Min 2019	2,25%	1 760	2,20%	2,28%	2,37%	2,40%
Moy. 2019	2,28%	2 269	2,22%	2,29%	2,42%	2,42%

Avoirs extérieurs

	28-déc-18	29-déc-17	Var.
Réserves Internationales Nettes en MdMAD	229,9	240,9	-4,6%

Principaux événements du 07/01/2019 au 12/01/2019

Remboursement Pension 7 jours	MMAD	65 000
Règlement des adjudications du Trésor	MMAD	1 000

Marché Obligataire

Marché primaire

Résultat de l'adjudication (R/L):

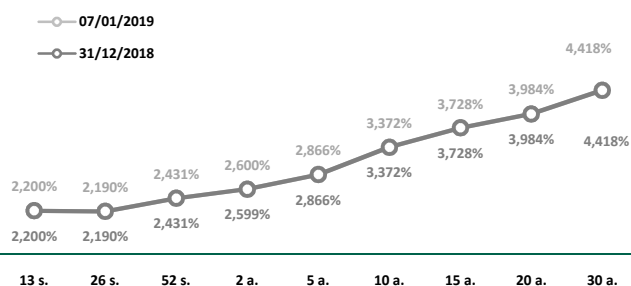
07/01/2019

Séance du:

01/01/2019

Maturité	Caractéristiques	Montant en MMAD		Taux de satisfaction	Prix			Taux			TMP
		Proposé	Adjugé		Min	Max	Limite	Min	Max	Limite	
13 s.	08/04/2019,	200	-	-	2,35%	2,38%	-	2,35%	2,38%	-	-
26 s.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
52 s.	20/01/2020,2,45%	174	-	-	100%	99,94%	-	2,51%	2,53%	-	-
2 a.	15/03/2021,2,60%	2 160	1 000	46%	99,9%	100,0%	100,0%	2,61%	2,65%	2,62%	2,62%
5 a.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
10 a.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
15 a.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
20 a.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
30 a.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total		2 534	1 000	39,5%							

Courbe des taux du marché primaire

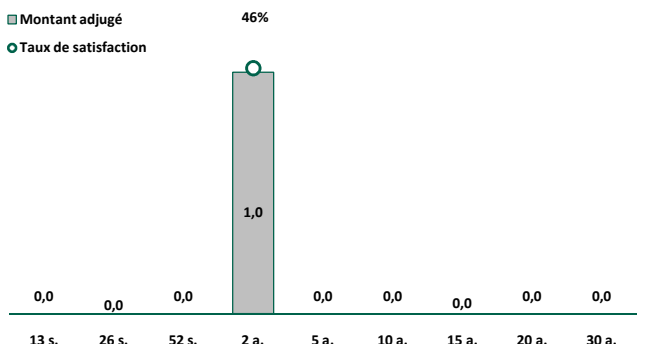


Semaine du : 04/01/2019

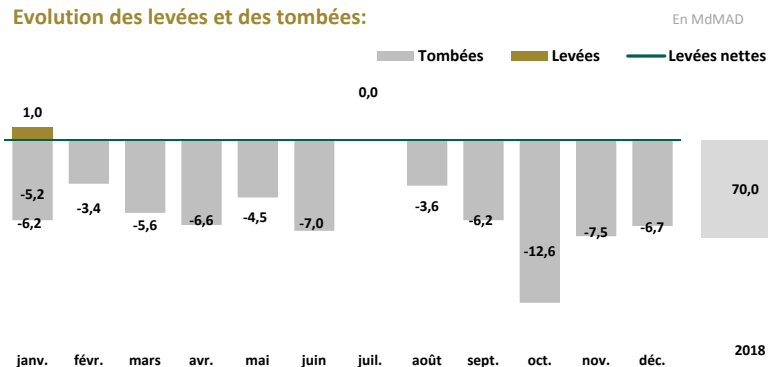
Maturité	Taux*	Taux S	Taux S-1	Var	Taux Forward ZC
13 s.	2,35%	2,20%	2,20%	-	-
26 s.	2,38%	2,19%	2,19%	-	-
52 s.	2,45%	2,43%	2,43%	-	2,77%
2 a.	2,60%	2,60%	2,60%	0,1	2,87%
5 a.	2,88%	2,87%	2,87%	-	3,48%
10 a.	3,40%	3,37%	3,37%	-	4,16%
15 a.	3,72%	3,73%	3,73%	-	4,55%
20 a.	3,92%	3,98%	3,98%	-	4,90%
30 a.	4,49%	4,42%	4,42%	-	-

* Taux pleins du marché secondaire au : 03/01/2019

Structure des levées en 2019



Evolution des levées et des tombées:



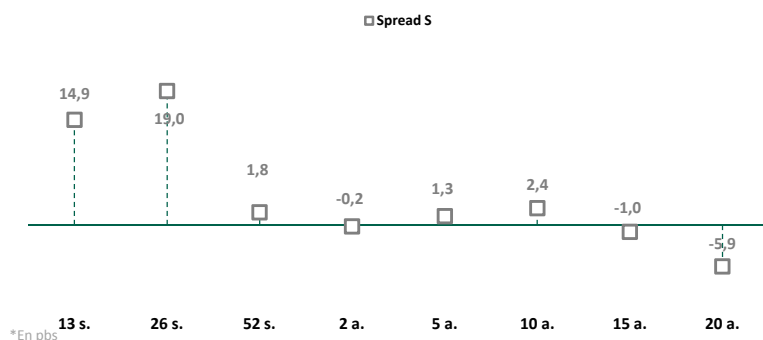
* Tombées globales du mois

** Levées au 4-1-2019

Le Besoin de Financement du Trésor

En MMAD	
01/01/2019	au 7-1-2019
Levées du mois	1000
Tombées au 7-1-2019	-
Reliquat du mois	N.C
Le Trésor n'a pas encore annoncé son besoin pour le mois de Janvier.	
Année 2019	au 4-1-2019
Total Tombées	-
Total des Levées	1 000
Levées nettes	1 000

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



*En pbs

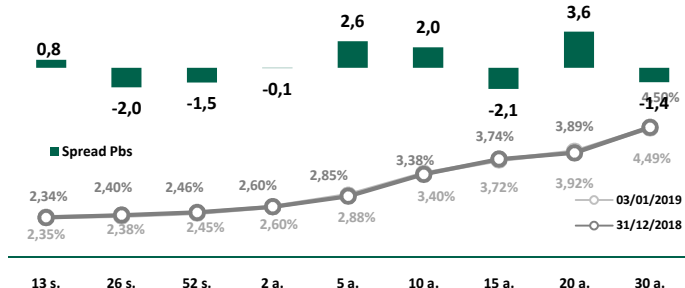
Commentaire

Le Trésor a procédé à sa première levée de l'année sur le segment court de la courbe, il a levé 1 MdMAD sur le marché primaire alors que la demande était faible avec seulement 2,5 MdMAD souscrits. En effet, les OPCVM subissent de plein fouet les rachats de fin d'année, d'où la faible demande sur les bons de Trésor. L'Argentier de l'Etat a levé uniquement sur le 2 ans qui ressort à 2,60%, soit en stabilité par rapport à la dernière séance.

Marché Obligataire

Marché secondaire

Courbe des taux du marché secondaire

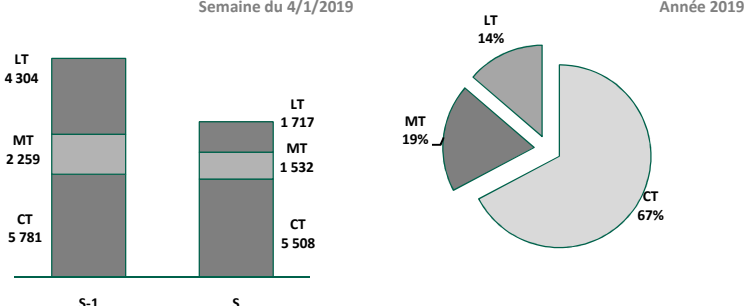


Courbe des Ténors: 03/01/2019

Maturité	Taux S	Zero-coupon	Tx S-1	Var(Pbs)	7/12/18	Var M-1
13 s.	2,35%	2,40%	2,34%	0,90	2,32%	2,65
26 s.	2,38%	2,43%	2,37%	0,62	2,36%	1,90
52 s.	2,45%	2,45%	2,45%	-0,25	2,45%	0,02
2 a.	2,60%	2,60%	2,59%	0,47	2,59%	0,60
5 a.	2,88%	2,89%	2,86%	1,71	2,90%	-1,91
10 a.	3,40%	3,46%	3,39%	0,15	3,34%	5,25
15 a.	3,72%	3,84%	3,73%	-1,18	3,72%	-0,29
20 a.	3,92%	4,11%	3,95%	-2,52	3,92%	0,44
30 a.	4,49%	5,11%	4,54%	-5,67	4,49%	-0,06

Volume traité sur le marché secondaire

Semaine du 4/1/2019

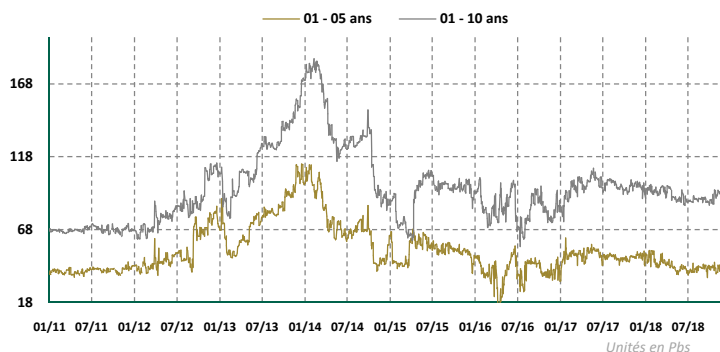


En MMAD

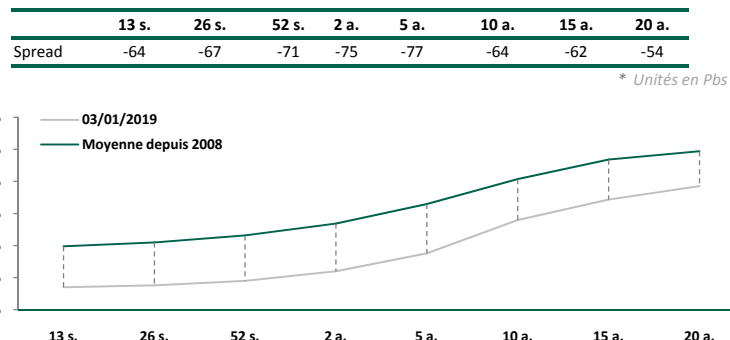
Evolution des taux durant la semaine



Historique des spreads



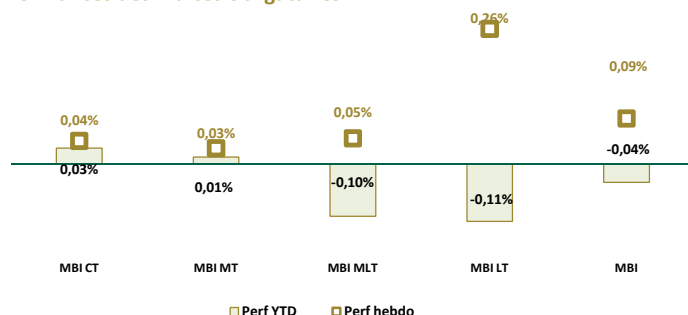
Evolution de la courbe des taux



Performances par maturité en WTD

Maturité	Perf. S.	Perf. S.-1	Sensibilité	Variation en Pbs
13 s.	0,044%	0,042%	0,2	0,9
26 s.	0,044%	0,050%	0,5	0,6
52 s.	0,047%	0,047%	1,0	-0,3
2 a.	0,044%	0,063%	1,9	0,5
5 a.	-0,014%	0,082%	4,6	1,7
10 a.	0,072%	0,233%	8,3	0,1
15 a.	0,141%	-0,188%	11,3	-1,2
20 a.	0,708%	-0,108%	13,6	-2,5
30 a.	0,997%	-0,352%	16,3	-5,7

Performances des indices obligataires



Commentaire

Sur le marché secondaire, les transactions ont atteint les 8,6 MdMAD, en baisse par rapport à la dernière semaine. Les flux sont dirigés vers le court terme qui s'accapare 63% du volume total. Le volume sur la jambe longue a été moins important avec 1,7 MdMAD échangés. En termes de variations, le 10 ans est resté quasi-stable à 3,40% tandis que le 15, 20 et 30 ans ont baissé respectivement de 1,3 et 6 Pbs. Le MBI, de ce fait, a signé une performance de 9 Pbs pour ce début d'année alors que le MBI LT a réalisé 26 Pbs.

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

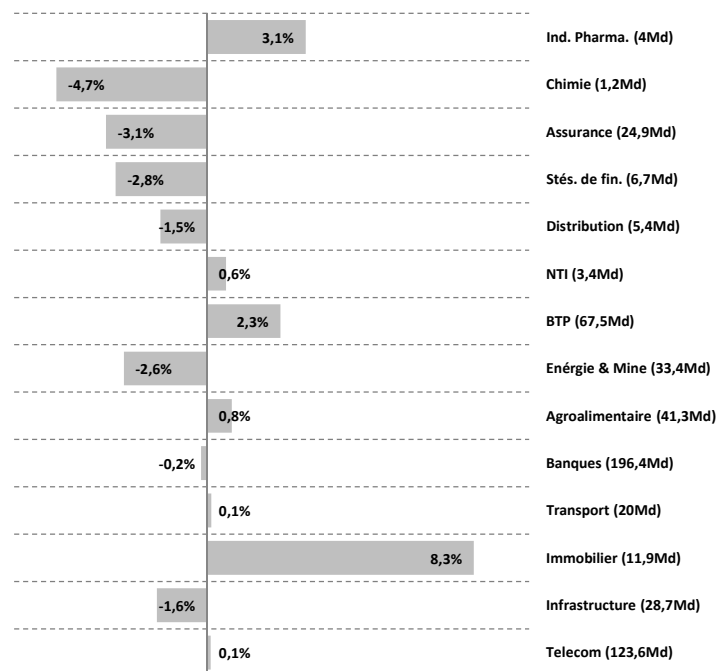
Performance hebdomadaire du marché

	MASI	MADEX	FTSE CSE 15	FTSE CSE All-Liquid
Close	11 120,89	9 025,70	9 978,96	9 534,68
W/W Δ (pts)	-67,39	-62,27	-190,35	-77,16
W/W Δ (%)	-0,60%	-0,69%	-1,87%	-0,80%
YTD (%)	-0,60%	-0,69%	-1,87%	-0,80%

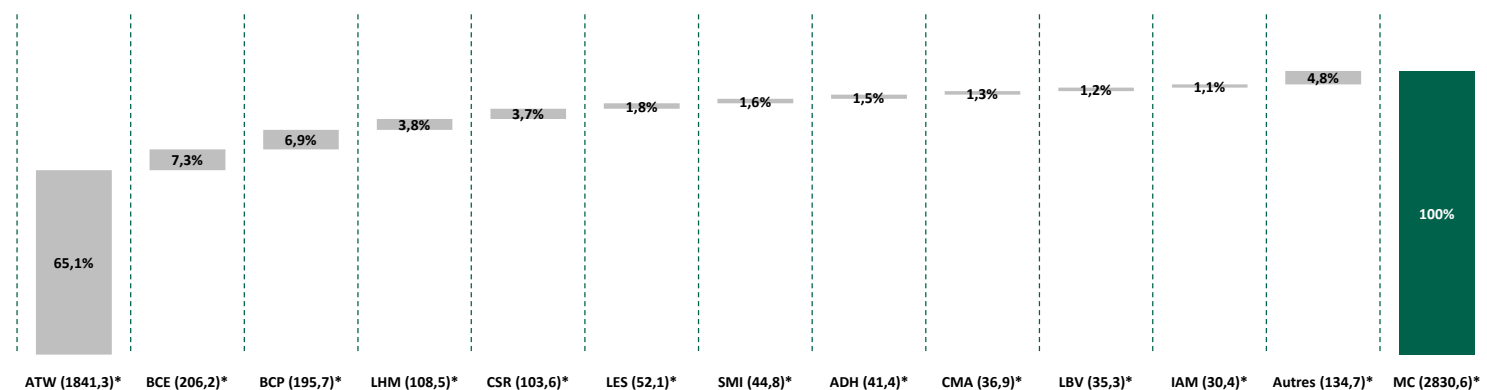
Evolution du MASI sur une année glissante (base 100)



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		
35,19	291 089,19	CRS	17,3%
185,00	206 190 799,00	BCE	11,1%
61,09	190 302,00	ATL	9,9%
89,00	19 818,05	FBR	9,7%
1 698,00	8 330,00	ALM	8,5%
1 050,00	3 133 083,80	MNG	7,9%
495,00	443 025,00	LYD	7,6%
1 350,00	1 542 418,00	CMT	7,1%
37,69	376,90	NAKL	7,1%
22,26	290 945,96	MDP	6,8%

+ Fortes Baisses de la semaine

	Volume MC	Cours	
-4,4%	LHM	108 451 896,00	1 633,00
-4,6%	LES	52 055 688,15	133,50
-5,0%	M2M	144 875,00	475,00
-5,1%	TMA	1 092 242,90	940,00
-7,6%	CMA	36 858 920,00	1 525,00
-7,6%	BCI	8 428 922,00	665,00
-8,8%	SID	4 278 968,10	422,95
-9,9%	IBMC	5 170,10	63,05
-10,0%	ADI	4 882 890,50	76,51
-12,7%	ADH	41 365 925,80	14,14

Marchés Internationaux

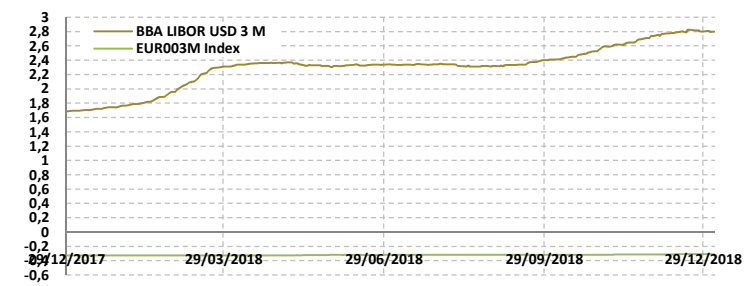
Evolution des taux de change des principales devises

	Clôture S	Clôture S-1	W/W Δ (%)	YTD (%)
EUR/MAD	10,86	10,93	-0,60%	-0,80%
USD/MAD	9,52	9,55	-0,33%	-0,48%
EUR/USD	1,14	1,14	-0,30%	-0,39%

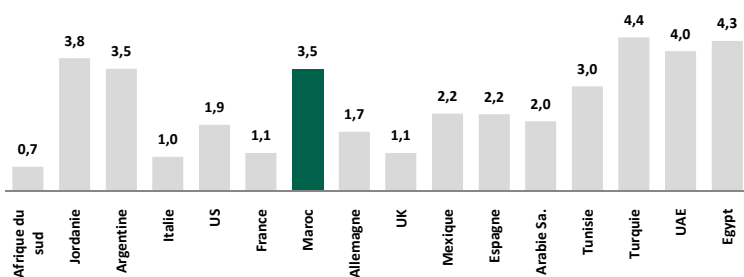
Evolution des cours des principaux métaux

	Clôture S	Clôture S-1	W/W Δ (%)	YTD (%)
Or (\$/OZ)	1 285,16	1 281,10	0,32%	0,63%
Argent (\$/OZ)	15,73	15,38	2,30%	1,57%
Cuivre (\$)	5 713,75	5 987,00	-4,56%	-3,95%
Plomb (\$)	1 921,00	2 052,00	-6,38%	-4,29%
Zinc (\$)	2 454,00	2 493,00	-1,56%	-2,56%
Cobalt (\$)	47 000,00	55 000,00	-14,55%	-14,55%
Aluminium	1 835,00	1 845,00	-0,54%	-0,60%
Nickel	10 875,00	10 730,00	1,35%	1,73%
Blé	5,18	5,12	1,22%	2,88%
Maïs	3,82	3,76	1,80%	1,93%
Soja	9,21	8,96	2,88%	2,93%
Pétrole	57,05	53,21	7,22%	6,04%

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

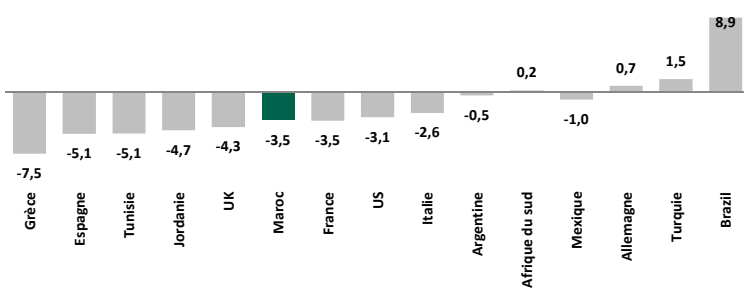


Croissance du PIB en 2017 (en%)



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.

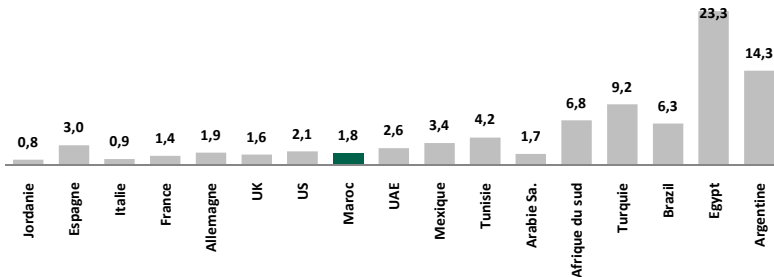
Evolution des indices des principales places boursières

	Clôture S	Clôture S-1	Δ W/W (%)	Δ YTD (%)
CAC 40	4 737,12	4 678,74	1,25%	0,14%
S&P 500	2 535,99	2 485,74	2,02%	1,16%
Shanghai SE Comp	2 514,87	2 493,90	0,84%	0,84%
Nikkei 225	19 561,96	20 014,77	-2,26%	-2,26%
Euro Stoxx 50	3 041,85	2 986,53	1,85%	1,35%
Brazil Bovespa	92 039,41	87 887,26	4,72%	4,72%
MASI free float	11 120,89	11 188,28	-0,60%	-0,60%
Egypt 30	13 264,70	12 984,21	2,16%	1,76%
Tadawul (Saudi)	7 830,47	7 749,32	1,05%	0,41%
Tunis SE	7 188,87	7 259,67	-0,98%	-1,14%
Dubai fin. Market	2 526,02	2 469,49	2,29%	-0,15%
Kuwait SE	6 633,44	6 633,44	0,00%	0,00%
Jordanie	1 925,96	1 910,22	0,82%	0,90%
MSCI émer.	949,57	962,63	-1,36%	-1,69%
MSCI Monde	1 853,18	1 870,80	-0,94%	-1,63%

La courbe des taux des principaux pays de l'OCDE

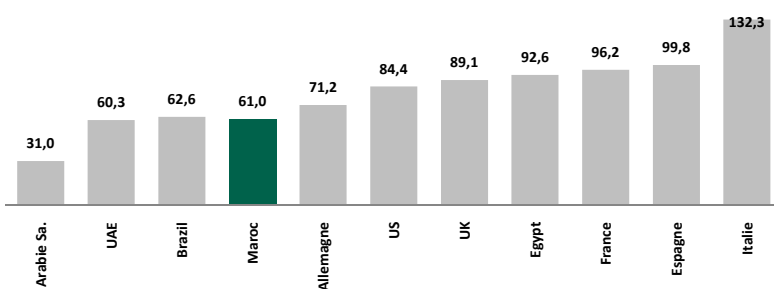
Taux	1 an				10 ans			
	S	S-1	Δ WoW*	Δ YTD*	S	S-1	Δ WoW*	Δ YTD*
Etats unis	2,56%	2,58%	-1,82	-1,82	2,66%	2,72%	-5,41	-5,41
Royaume uni	0,76%	0,76%	0,10	0,10	1,28%	1,27%	0,70	0,70
Europe	-0,56%	-0,60%	4,00	4,00	0,21%	0,24%	-3,40	-3,40
France	-0,57%	-0,62%	5,21	5,21	0,70%	0,71%	-1,10	-1,10
Allemagne	-0,57%	-0,57%	-0,70	-0,70	0,21%	0,24%	-3,40	-3,40
Espagne	0,73%	0,73%	0,00	0,00	1,47%	1,42%	5,80	5,80
Japon	-0,17%	-0,15%	-2,30	-2,30	-0,04%	0,00%	-4,10	-4,10
Turquie	21,31%	20,74%	57,00	57,00	16,05%	15,86%	19,00	19,00

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