

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

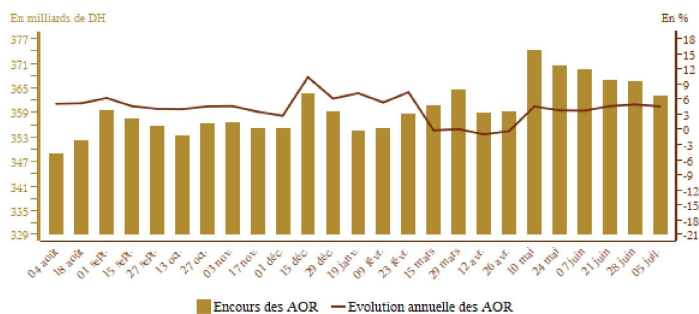
Semaine du 04 au 10 juillet 2024

### AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

|                                   | Encours*<br>au | Variations depuis |          |          |
|-----------------------------------|----------------|-------------------|----------|----------|
|                                   | 05/07/24       | 07/07/23          | 31/12/23 | 28/06/24 |
| Avoirs officiels de réserve (AOR) | 362,6          | 6,1%              | 0,9%     | -1,0%    |

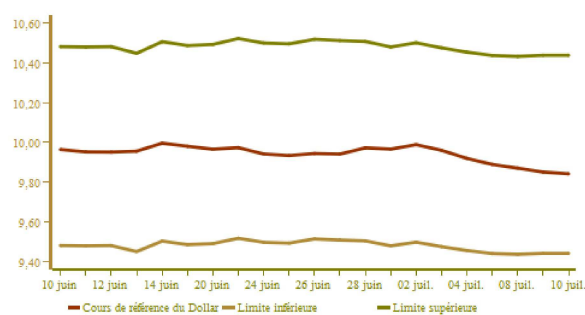
\* En milliards de dirhams

|                                                 | Juin 2023          | Avril 2024        | Mai 2024           | Juin 2024         |
|-------------------------------------------------|--------------------|-------------------|--------------------|-------------------|
| AOR en mois d'importations de biens et services | 5 mois et 12 jours | 5 mois et 9 jours | 5 mois et 11 jours | 5 mois et 9 jours |



### COURS DE CHANGE

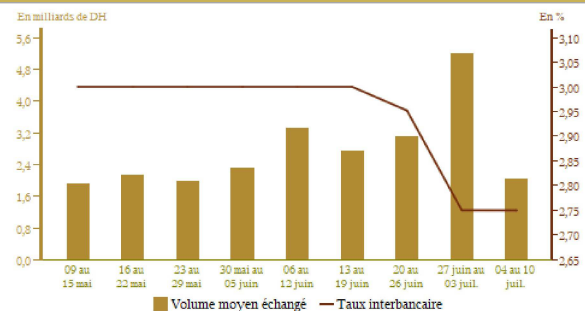
|                           | 03/07/2024 | 04/07/2024 | 05/07/2024 | 08/07/2024 | 09/07/2024 | 10/07/2024 |
|---------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| <b>Cours de référence</b> |            |            |            |            |            |            |
| Euro                      | 10.725     | 10.708     | 10.703     | 10.693     | 10.657     | 10.649     |
| Dollar US                 | 9.957      | 9.917      | 9.886      | 9.868      | 9.848      | 9.839      |
| <b>Adjudication</b>       |            |            |            |            |            |            |
| Devise                    |            |            |            |            |            |            |
| Cours moyen (S/DH)        |            |            |            |            |            |            |



### MARCHE INTERBANCAIRE

|                       | Semaine du 27-06-24 au 03-07-24 | Semaine du 04-07-24 au 10-07-24 |
|-----------------------|---------------------------------|---------------------------------|
| Taux interbancaire    | 2,75                            | 2,75                            |
| Volume moyen échangé* | 5 195,60                        | 2 047,00                        |

\* En millions de dirhams



| MARCHE MONETAIRE                  |                                       |                                       |
|-----------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|
| Interventions* de Bank Al-Maghrib |                                       |                                       |
|                                   | Semaine<br>du 27-06-24<br>au 03-07-24 | Semaine<br>du 04-07-24<br>au 10-07-24 |
| OPERATION DE REFINANCEMENT DE BAM | 137 292                               | 141 572                               |
| A l'initiative de BAM             | 137 292                               | 141 572                               |
| -Avances à 7 jours                | 52 880                                | 57 160                                |
| -Pensions livrées à 1 mois        | 29 194                                | 29 194                                |
| -Swap de change                   |                                       |                                       |
| -Pensions livrées à 3 mois        | 23 946                                | 23 946                                |
| -PIAFE**                          | 1 692                                 | 1 692                                 |
| -Prêts garantis                   | 29 580                                | 29 580                                |
| -Pensions livrées (réglage fin)   |                                       |                                       |
| A l'initiative des banques        |                                       |                                       |
| -Avances à 24 heures              |                                       |                                       |
| -Facilités de dépôt à 24 heures   |                                       |                                       |
| OPERATIONS STRUCTURELLES          |                                       |                                       |

Résultats des avances à 7 jours sur appel d'offres du 10/07/2024

Montant servi

52 400

\* En millions de dirhams

\*\*Programme Intégré d'Appui et de Financement des Entreprises

| MARCHE DES ADJUDICATIONS   |                                               |                           |      |
|----------------------------|-----------------------------------------------|---------------------------|------|
| Encours des bons du Trésor |                                               |                           |      |
| Maturité                   | Remboursements*<br>du 11-07-24<br>au 17-07-24 | Adjudications au 09-07-24 |      |
|                            |                                               | Souscriptions*            | Taux |
| 35 jours                   |                                               |                           |      |
| 45 jours                   |                                               |                           |      |
| 13 semaines                |                                               |                           |      |
| 26 semaines                | 150                                           | 300                       | 2,75 |
| 52 semaines                |                                               | 1 000                     | 2,81 |
| 2 ans                      | 5 808                                         |                           |      |
| 5 ans                      |                                               | 1 000                     | 3,19 |
| 10 ans                     |                                               |                           |      |
| 15 ans                     |                                               | 1 530                     | 3,83 |
| 20 ans                     |                                               |                           |      |
| 30 ans                     |                                               |                           |      |
| Total                      | 5 958                                         | 3 830                     |      |

\* En millions de dirhams

| Résultats des adjudications |                  | Courbe des taux du marché secondaire (en%) |            |
|-----------------------------|------------------|--------------------------------------------|------------|
| En milliards de DH          |                  | En %                                       |            |
| 14 mai                      | Montant adjudugé | 13 sem                                     | 29/12/2023 |
| 21 mai                      | Montant proposé  | 26 sem                                     | 03/07/2024 |
| 28 mai                      |                  | 52 sem                                     | 10/07/2024 |
| 04 juin                     |                  | 2 ans                                      |            |
| 11 juin                     |                  | 5 ans                                      |            |
| 19 juin                     |                  | 10 ans                                     |            |
| 26 juin                     |                  | 15 ans                                     |            |
| 02 juil.                    |                  | 20 ans                                     |            |
| 09 juil.                    |                  |                                            |            |

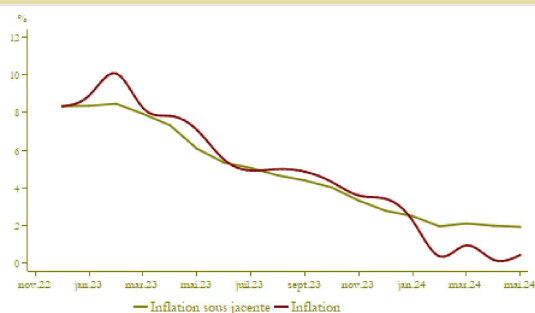
## INFLATION

|                                          | Variations en %         |                           |                       |
|------------------------------------------|-------------------------|---------------------------|-----------------------|
|                                          | Mai 2024/<br>Avril 2024 | Avril 2024/<br>Avril 2023 | Mai 2024/<br>Mai 2023 |
| Indice des prix à la consommation*       | -0,2                    | 0,2                       | 0,4                   |
| Indicateur de l'inflation sous-jacente** | 0,0                     | 2,0                       | 1,9                   |

\*Source : Haut Commissariat au Plan

\*\*Calculs BAM

## Evolution de l'inflation



## TAUX D'INTERET

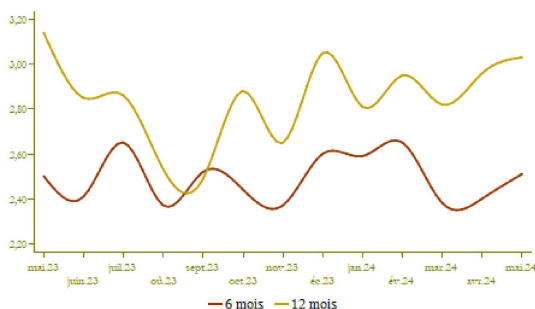
|                                         | 2ème<br>semestre2023 | 1er semestre<br>2024 | 2ème<br>semestre2024 |
|-----------------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Comptes sur carnets (taux minimum en %) | 2,98                 | 2,73                 | 2,48                 |

| Taux<br>créditeurs (%) | Mars 2024 | Avril 2024 | Mai 2024 |
|------------------------|-----------|------------|----------|
| Dépôts à 6 mois        | 2,38      | 2,40       | 2,51     |
| Dépôts à 12 mois       | 2,82      | 2,96       | 3,03     |

| Taux<br>débiteurs<br>(%)           | T3-2023 | T4-2023 | T1-2024 |
|------------------------------------|---------|---------|---------|
| Taux débiteur moyen                | 5,36    | 5,36    | 5,40    |
| Crédits aux particuliers           | 5,94    | 5,94    | 6,09    |
| Crédits à l'habitat                | 4,74    | 4,83    | 4,81    |
| Crédits à la consommation          | 7,25    | 7,18    | 7,22    |
| Crédits aux entreprises            | 5,32    | 5,30    | 5,26    |
| Par objet économique               |         |         |         |
| Facilités de trésorerie            | 5,31    | 5,35    | 5,30    |
| Crédits à l'équipement             | 5,07    | 4,90    | 5,11    |
| Crédits à la promotion immobilière | 5,71    | 5,49    | 5,19    |
| Par taille d'entreprise            |         |         |         |
| TPME                               | 5,75    | 5,70    | 5,85    |
| Grandes entreprises (GE)           | 5,05    | 5,25    | 5,16    |

Source : Données de l'enquête trimestrielle de BAM auprès du système bancaire

## Taux créditeurs (en %)



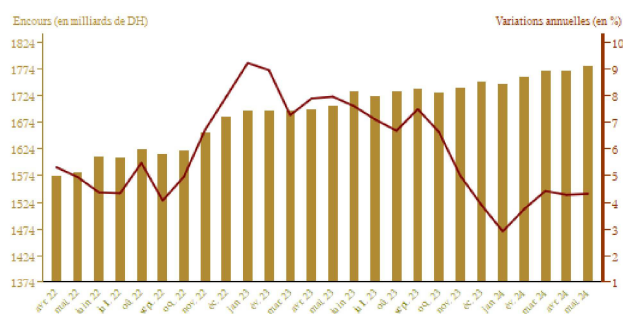
## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

|                                               | Encours* à fin<br><br>Mai 2024 | Variations en %        |                      |
|-----------------------------------------------|--------------------------------|------------------------|----------------------|
|                                               |                                | Mai 2024<br>Avril 2024 | Mai 2024<br>Mai 2023 |
| Monnaie fiduciaire                            | 407,5                          | 1,0                    | 10,2                 |
| Monnaie scripturale                           | 896,3                          | -0,1                   | 6,1                  |
| M1                                            | 1 303,7                        | 0,2                    | 7,4                  |
| Placements à vue (M2-M1)                      | 185,4                          | 0,1                    | 2,9                  |
| M2                                            | 1 489,2                        | 0,2                    | 6,8                  |
| Autres actifs monétaires(M3-M2)               | 290,4                          | 2,1                    | -6,7                 |
| M3                                            | 1 779,6                        | 0,5                    | 4,3                  |
| Agrégat PL                                    | 913,3                          | 1,9                    | 21,8                 |
| AOR                                           | 370,7                          | 3,4                    | 4,9                  |
| Avoirs extérieurs nets des AID**              | 42,8                           | -5,5                   | 124,4                |
| Créances nettes sur l'administration centrale | 336,2                          | 2,5                    | 2,3                  |
| Créances sur l'économie                       | 1 322,8                        | -0,1                   | 4,1                  |

\* En milliards de dirhams

\*\* Autres institutions de dépôt

## Evolution de M3



| Ventilation du crédit bancaire par objet économique |               |                        |                      |
|-----------------------------------------------------|---------------|------------------------|----------------------|
| Encours*                                            | Encours à fin | Variations en %        |                      |
|                                                     | Mai 2024      | Mai 2024<br>Avril 2024 | Mai 2024<br>Mai 2023 |
| Comptes débiteurs et crédits de trésorerie          | 250,0         | -0,5                   | -0,7                 |
| Crédits immobiliers                                 | 304,8         | 0,5                    | 1,3                  |
| Crédits à la consommation                           | 58,4          | 1,0                    | 0,9                  |
| Crédits à l'équipement                              | 204,7         | 2,3                    | 12,6                 |
| Créances diverses sur la clientèle                  | 182,3         | -3,2                   | 11,3                 |
| Créances en souffrance                              | 96,6          | 0,0                    | 4,0                  |
| Crédit bancaire                                     | 1 096,9       | -0,1                   | 4,6                  |
| Crédits accordés aux agents non financiers          | 925,7         | 0,3                    | 2,1                  |

\* En milliards de dirhams

INDICATEURS BOURSIERS

Evolution de l'indice MASI et du volume de transactions

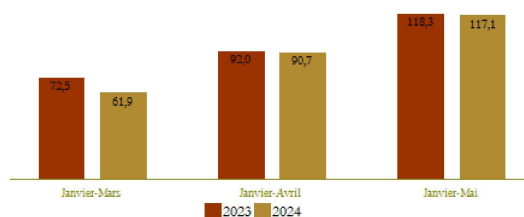
<

## COMPTES EXTERIEURS

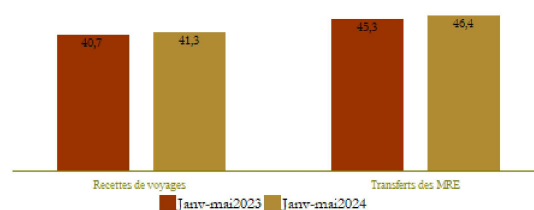
|                                                       | Montants*        |                  | Variations en %                |
|-------------------------------------------------------|------------------|------------------|--------------------------------|
|                                                       | Janv-Mai 2024    | Janv-Mai 2023    | Janv-Mai 2024<br>Janv-Mai 2023 |
| <b>Exportations globales</b>                          | <b>191 731,0</b> | <b>183 702,0</b> | <b>4,4</b>                     |
| Automobile                                            | 67 463,0         | 60 231,0         | 12,0                           |
| Phosphates et dérivés                                 | 32 004,0         | 30 392,0         | 5,3                            |
| <b>Importations globales</b>                          | <b>308 821,0</b> | <b>301 962,0</b> | <b>2,3</b>                     |
| Energie                                               | 48 905,0         | 51 607,0         | -5,2                           |
| Produits finis d'équipement                           | 71 791,0         | 67 247,0         | 6,8                            |
| Produits finis de consommation                        | 69 015,0         | 65 590,0         | 5,2                            |
| <b>Déficit commercial global</b>                      | <b>117 089,0</b> | <b>118 260,0</b> | <b>-1,0</b>                    |
| Taux de couverture en %                               | 62,1             | 60,8             |                                |
| <b>Recettes de voyages</b>                            | <b>41 334,0</b>  | <b>40 671,0</b>  | <b>1,6</b>                     |
| <b>Transferts des MRE</b>                             | <b>46 380,0</b>  | <b>45 282,0</b>  | <b>2,4</b>                     |
| <b>Flux net des investissements directs étrangers</b> | <b>10 109,0</b>  | <b>4 807,0</b>   | <b>110,3</b>                   |

\* En millions de dirhams  
Source: Office des changes

Evolution du déficit commercial  
(En milliards de DH)



Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE  
(En milliards de DH)



## COMPTES DE LA NATION

|                     | En milliards de DH |         | Variation (%)      |
|---------------------|--------------------|---------|--------------------|
|                     | T1-2023            | T1-2024 | T1-2024<br>T1-2023 |
| PIB à prix chaînés  | 305,6              | 313,4   | 2,5                |
| VA agricole         | 28,5               | 27,1    | -5,0               |
| VA non agricole     | 245,6              | 253,5   | 3,2                |
| PIB à prix courants | 356,6              | 370,1   | 3,8                |

Source: Haut Commissariat au Plan



## 1- MARCHE DE CHANGES ET AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

Entre le 4 et le 10 juillet 2024, le dirham s'est apprécié de 0,72% face à l'euro et de 1,20% vis-à-vis du dollar américain. Au cours de cette période, aucune opération d'adjudication n'a été réalisée sur le marché des changes.

Au 5 juillet 2024, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 362,6 milliards de dirhams, en baisse de 1% d'une semaine à l'autre et en hausse de 6,1% en glissement annuel.

## 2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 4 au 10 juillet 2024, les interventions de Bank Al-Maghrib se sont établies, en moyenne quotidienne, à 141,6 milliards de dirhams. Elles sont réparties entre des avances à 7 jours pour un montant de 57,2 milliards, ainsi que des pensions livrées à plus long terme et des prêts garantis pour des montants respectifs de 53,1 milliards et 31,3 milliards.

Sur le marché interbancaire, le volume quotidien moyen des échanges s'est élevé à 2 milliards et le taux interbancaire s'est situé à 2,75% en moyenne.

Lors de l'appel d'offres du 10 juillet (date de valeur le 11 juillet), la Banque a injecté un montant de 52,4 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 9 juillet 2024, le Trésor a retenu 3,8 milliards de dirhams sur un montant total proposé de 10 milliards. Les souscriptions ont porté à hauteur de 300 millions de dirhams sur la maturité de 26 semaines au taux de 2,75%, d'un milliard sur celle de 52 semaines au taux de 2,81%, d'un milliard sur celle de 5 ans au taux de 3,19% et de 1,5 milliard sur celle de 15 ans au taux de 3,83%. Tenant compte du remboursement de 6 milliards durant la période allant du 11 au 17 juillet 2024, l'encours des bons de Trésor devrait s'établir au 17 juillet à 709,7 milliards.

## 4- INFLATION

**En mai 2024**, l'indice des prix à la consommation (IPC) a accusé une baisse mensuelle de 0,2%, traduisant, dans une large mesure, celle de 1,9% des prix des produits alimentaires à prix volatils, avec en particulier des reculs de 6% pour les « poissons frais », de 9,6% pour les « œufs » et de 1,7% pour les « volaille et lapin ». De même, les prix des carburants et lubrifiants se sont contractés de 1,8%, alors que les tarifs réglementés ont progressé de 1,1% en lien avec l'accroissement de 12,3% des prix du gaz butane. Pour sa part, l'indicateur de l'inflation sous-jacente a connu une stagnation d'un mois à l'autre.

**En comparaison annuelle**, l'inflation est ressortie à 0,4%, au lieu de 0,2% en avril, et sa moyenne au titre des cinq premiers mois de l'année 2024 s'est établie à 0,9%. Sa composante sous-jacente a, de son côté, poursuivi sa décélération revenant de 2% en avril à 1,9% en mai et ressortant ainsi à 2,1% en moyenne depuis le début de l'année.

## 5- TAUX D'INTERET

En mai 2024, les taux créditeurs ont enregistré des accroissements de 11 points de base (pb) à 2,51% pour les dépôts à 6 mois et de 7 pb à 3,03% pour ceux à un an. Concernant le taux minimum de rémunération des comptes sur carnet, il a été fixé pour le deuxième semestre de l'année 2024 à 2,48%, en repli de 25 pb par rapport au semestre précédent.

Concernant les taux débiteurs, les résultats de l'enquête de Bank Al-Maghrib auprès des banques relatifs au premier trimestre 2024 indiquent une quasi-stabilité du taux moyen global à 5,40%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les crédits aux particuliers ont augmenté de 15 pb à 6,09%, avec notamment une hausse de 4 pb à 7,22% pour les prêts à la consommation et un recul de 2 pb à 4,81% pour ceux à l'habitat. S'agissant des taux appliqués aux crédits aux entreprises, ils ont baissé de 4 pb à 5,26% avec des diminutions de 5 pb à 5,30% pour les facilités de trésorerie et de 30 pb à 5,19% pour les prêts à la promotion immobilière et un accroissement de 21 pb à 5,11% pour les crédits à l'équipement.

## 6- INDICATEURS BOURSISERS

Au cours de la semaine allant du 4 au 10 juillet 2024, le MASI s'est apprécié de 1,1%, portant sa performance depuis le début de l'année à 10,5%. Cette évolution hebdomadaire reflète les hausses des indices des secteurs des « services de transport » de 6,1%, des télécommunications de 3% et de l'agroalimentaire de 2,9%. En revanche, ceux relatifs aux secteurs des « sociétés de portefeuilles et holdings » et des « matériels, logiciels et services informatiques » ont diminué de 2,1% et 1,5% respectivement.

Pour ce qui est du volume hebdomadaire des échanges, il s'est chiffré à 791,4 millions, contre 888,9 millions de dirhams une semaine auparavant et a été réalisé principalement au niveau du marché central actions.

## 7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

En mai 2024, la masse monétaire s'est accrue en glissement annuel de 4,3% à 1 779,6 MMDH. Cette évolution reflète principalement l'accélération de la croissance de la monnaie fiduciaire de 8,5% à 10,2%, l'atténuation de la baisse des comptes à terme de 6,8% à 4,5%, le ralentissement de 7,9% à 6,9% de la croissance des dépôts à vue auprès des banques et l'accentuation du repli des détentions des agents économiques en titres d'OPCVM monétaires à 18,5% après 12,5%.

Par contrepartie, la progression de la masse monétaire est le résultat combiné de la décélération de 2,7% à 2,1% de la croissance du crédit bancaire au secteur non financier et de la hausse des créances nettes sur l'Administration Centrale de 2,3% après, une baisse de 0,4%, ainsi que de l'augmentation des AOR de 4,9% après une stagnation un mois auparavant.

La décélération du rythme d'accroissement des concours bancaires au secteur non financier reflète celle de la croissance des prêts alloués au secteur privé de 1,1% à 0,5%, recouvrant une baisse de 1,2%, après une hausse de 0,9%, des prêts alloués aux sociétés non financières privées et un accroissement de 0,9%, après celui de 0,5%, des crédits aux ménages. De même, les concours au secteur public ont vu leur rythme revenir de 17,7% à 17,4%, avec un ralentissement de la progression des prêts aux sociétés non financières publiques de 24,3% à 23,8%.

Par objet économique, l'évolution du crédit bancaire au secteur non financier recouvre une baisse de la croissance des facilités de trésorerie de 1,1%, après une hausse de 0,1%, et des accroissements des prêts à l'équipement de 7,5%, après 5%, des crédits immobiliers de 1,3%, après 0,7%, et de ceux à la consommation de 0,9% après un repli de 0,1%. S'agissant des créances en souffrance, leur croissance a marqué un ralentissement à 4%, après 5,1% en avril 2024, et leur ratio au crédit stagné à 8,8%.

## 8- FINANCES PUBLIQUES

La situation des charges et ressources du Trésor arrêtées à fin mai 2024 fait ressortir un allègement du déficit budgétaire à 17,6 milliards de dirhams, au lieu de 24,9 milliards au cours de la même période en 2023. Les recettes ordinaires se sont améliorées de 10,8% à 151,6 milliards, recouvrant une progression de 13,9% des rentrées fiscales et un recul de 22,9% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 2,9% à 144 milliards, avec des diminutions de 9,3% des dépenses de la compensation et de 0,8% de celles des intérêts de la dette, tandis que les charges des biens et services ont augmenté de 3,1%. Pour leur part, les dépenses d'investissement ont accusé une baisse de 5,3% à 36,1 milliards, portant ainsi celles globales à 180,1 milliards, en augmentation de 1,2%. De son côté, le solde des comptes spéciaux du Trésor a régressé de 33,2% à 10,8 milliards.

Compte tenu de la réduction du stock des opérations en instance de 5,2 milliards, le déficit de caisse a atteint 22,8 milliards contre 26,6 milliards un an auparavant. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures nettes de 15,1 milliards, après un flux net négatif de 549 millions à fin mai 2023, et par des concours extérieurs nets de 7,8 milliards de dirhams. Les tirages extérieurs bruts ont été de 12,1 milliards au lieu de 31,6 milliards de dirhams.

## 9- COMPTES EXTERIEURS

Sur les cinq premiers mois de l'année, les échanges commerciaux se sont inscrits en hausse, avec des progressions de 4,4% pour les exportations à 191,7 milliards de dirhams et de 2,3% pour les importations à 308,8 milliards. Par conséquent, le déficit commercial s'est allégé de 1% à 117,1 milliards et le taux de couverture a augmenté à 62,1% contre 60,8% à fin mai 2023.

L'accroissement des importations recouvre des évolutions différenciées pour les principaux produits. Les acquisitions de biens d'équipements ont progressé de 6,8% à 71,8 milliards, avec des hausses de 51,4% pour les achats de « voitures utilitaires » et de 18,7% pour les « appareils pour coupure ou connexion des circuits électriques ». De même, les achats de demi-produits se sont accrus de 6,5% à 66,8 milliards, intégrant en particulier une croissance importante des importations de « demi-produits en fer ou en aciers non alliés ». En parallèle, les approvisionnements en produits finis de consommation ont enregistré une hausse de 5,2% à 69 milliards, tirés principalement par la progression de 11,1% des achats des parties et pièces pour voitures de tourisme. En revanche, la facture énergétique s'est allégée de 5,2% à 48,9 milliards, en lien principalement avec les reculs de 26,2% à 9,1 milliards des achats de « gaz de pétrole et autres hydrocarbures » et de 28,8% à 5,8 milliards pour les « houilles, coques et combustibles solides similaires », alors que les approvisionnements en « gas-oils et fuel-oils » ont progressé de 10,5% à 25,2 milliards de dirhams sous l'effet de la hausse des quantités importées. Dans le même sens, les achats de produits bruts et des produits alimentaires ont accusé des baisses respectives de 8,5% à 13,8 milliards et de 3,3% à 38,2 milliards.

Pour sa part, l'amélioration des exportations a été tirée principalement par les expéditions du secteur automobile qui ont augmenté de 12% à 67,5 milliards de dirhams, incluant des hausses de 11,7% pour le segment de la construction et de 11% pour celui du câblage. En parallèle, les ventes de phosphates et dérivés ont augmenté de 5,3% à 32 milliards, intégrant des progressions de 7,3% à 23,6 milliards pour les engrais naturels et chimiques et de 23% à 3,4 milliards pour le phosphate brut, en lien avec les hausses de leurs quantités exportées. De même, les exportations du secteur aéronautique ont progressé de 17,6% à 10,7 milliards, traduisant l'augmentation de 27,8% pour le segment de l'assemblage. En revanche, les ventes des secteurs « textile et cuir » ont baissé de 4% à 19,9 milliards et celles de l'« électronique et électricité » de 6,7% à 6,9 milliards. Pour leur part, les exportations agricoles et agroalimentaires se sont quasi-stabilisées à 41,7 milliards.

En parallèle, les recettes voyages ont atteint 41,3 milliards, en hausse de 1,6% d'une année à l'autre et de 45% par rapport au niveau enregistré sur la même période en 2019, et les dépenses au même titre se sont accrues de 22,6% à 12,4 milliards. Quant aux transferts des MRE, ils ont affiché une progression de 2,4% à 46,4 milliards.

En ce qui concerne les principales opérations financières, le flux net des IDE a affiché une forte croissance pour s'établir à 10,1 milliards contre 4,8 milliards un an auparavant, tirée par une hausse des recettes de 19,6% à 16,2 milliards. Quant aux investissements directs marocains à l'étranger, leur flux net s'est replié de 5,1 milliards, résultat d'une diminution de 3,5 milliards des dépenses et d'une hausse de 1,6 milliard des recettes.

A fin mai 2024, l'encours des avoirs officiels de réserve a atteint 370,6 milliards de dirhams, représentant ainsi l'équivalent de 5 mois et 11 jours d'importations de biens et services.