

**BUDGET ECONOMIQUE EXPLORATOIRE 2022**



**La situation économique en 2021**

**et ses perspectives en 2022**

**Juillet 2021**

***Avant-Propos***

Le Haut-Commissariat au Plan élabore le budget économique exploratoire 2022 qui présente une révision de la croissance économique nationale en 2021, ainsi que les perspectives pour l’année 2022. Ce budget est de nature à permettre au nouveau gouvernement et aux décideurs de prendre conscience de l'évolution économique prévue en 2022. Il constituera, ainsi, un cadre de référence pour la fixation d'objectifs économiques appuyés par d’éventuelles mesures à mettre en œuvre notamment, dans le cadre de la Loi de Finances 2022.

L’élaboration de ce budget économique tient compte des agrégats provisoires arrêtés par la comptabilité nationale pour l’année 2020 et des résultats des enquêtes trimestrielles et des travaux de suivi et d’analyse de conjoncture menés par le Haut-Commissariat au Plan durant le premier semestre de l’année 2021. Ces prévisions sont, également, sous-tendues par un ensemble d'hypothèses relatives à l'évolution des facteurs exogènes régissant l'économie marocaine, aussi bien sur le plan national qu'international.

Les prévisions pour l’année 2022 sont basées sur l’hypothèse d’une production céréalière moyenne durant la campagne agricole 2021/2022 et la reconduction, durant l’année 2022, de la politique budgétaire mise en vigueur en 2021, en matière de politiques publiques pour la relance de l’activité économique.

***PRINCIPAUX INDICATEURS MACROECONOMIQUES***

**-6,3**

**5,8**

-6,0

4,1

-6,9

17,5

0,8

1,5

-14,6

-15,9

-1,8

-2,5

-7,6

-6,3

92,5

92,7

**2020**

**2021**

**2022**

**2,9**

3,6

-2,9

0,9

-16,8

-3,4

-6,0

93,9

**Evolution de la croissance économique nationale (en %)**

* **Produit Intérieur Brut**
* **Valeur ajoutée non agricole**
* **Valeur ajoutée primaire**
* **Inflation**

**Principaux Ratios (en % du PIB)**

* **Déficit commercial**
* **Besoin de financement**
* **Déficit budgétaire**
* **Taux d’endettement global**

*Accroissement*

Allègement

Creusement

*Décélération*

*Baisse*

# Introduction

**Par Monsieur Ahmed LAHLIMI ALAMI**

**Haut-Commissaire au Plan**

Vers les derniers mois de 2019, alors qu’à travers une carte des conjonctures qui avaient dominé la situation économique au Maroc dans chacune des trois décennies antérieures, la projection de l’année 2020 nous portait à conclure que, malgré les années de sécheresse successives qui avaient marqué la fin de la décennie 2010-2020, cette année devait annoncer un nouveau cycle mieux orienté en général de notre économie nationale. Cette conclusion n’était pas le fait de je ne sais quelle théorie des cycles économiques, du reste aujourd’hui inopérante dans le contexte de l’économie moderne, mais celle d’une analyse des dimensions sociétales qui ont toujours comparativement constitué les ressorts profonds des modèles et des niveaux de notre économie nationale au cours de chacune de ces décennies.

L’analyse dans sa globalité de la situation dans notre pays en 2020 et les perspectives de son évolution en 2021, par-delà les données économiques fournies par ce traditionnel Budget Exploratoire que nous présentons à l’instar des autres années et qui porte dans sa version actuelle les stigmates de la terrible pandémie covid-19, nous enclinent à maintenir notre préjugé favorable pour la prochaine décennie et ce, malgré la complexité singulière du contexte économique et sanitaire international sur lequel elle s’ouvre.

La mondialisation, présumée heureuse lors de son éclosion, se déployait à l’aube du 21ème siècle en un paysage économique international dominé par les multinationales en position dominante sur le marché des capitaux et des compétences scientifiques et technologiques au détriment, en général, des valeurs de croissance et des ménages, les unes et les autres en surendettement chronique avec un faible souci de la préservation des ressources naturelles de la planète et une montée croissante des inégalités sociales et territoriales entre nations, régions et au sein de chacune de celles-ci.

Alors que les pays qui constituent traditionnellement les locomotives de la croissance mondiale n’en finissaient pas, dès lors, de faire face, dans une sorte de désarroi budgétaire et monétaire, à la perduration des effets de la grave crise financière de 2008-2009, il devenait évident que cette dernière n’était pas celle de l’hégémonie de la sphère financière dans la mondialisation à un niveau de son évolution, mais plus foncièrement, comme nous l’avons souvent analysé depuis plus d’une dizaine d’années, l’annonce de l’épuisement de son modèle de croissance.

Dans ce contexte, les Etats-Unis, forts du statut privilégié du dollar, ont dû réagir par une politique contracyclique agressive de l’offre et, aujourd’hui, par celle de la demande, dans un climat de quasi guerre froide avec la Chine et ses alliées. Cette dernière devait reconsidérer sa stratégie de croissance et procédait à une restructuration de ses grandes entreprises, avec la double et constante ambition de gagner la compétition technologique et spatiale avec les Etats-Unis et renforcer son audience internationale. L’Europe, confrontée au Brexit et aux persistantes contradictions de doctrine économique et de vision sociale entre le Nord et le Sud, mettait en « mode système » sa politique monétaire et endossait aux pays en développement les charges de la sécurité de ses frontières et de ses crises sociales et identitaires. Les pays en développement devaient, quant à eux, subir la contraction du commerce mondial, la volatilité des marchés et, à cause de la faible exposition extérieure de leurs entreprises et de l’endettement de leurs Etats, l’incapacité de bénéficier de la débauche de liquidités qui inondait les marchés internationaux profitant, en particulier, aux valeurs stratégiques et, secondairement, aux valeurs de croissance des pays développés.

C’est dans ces conditions où s’est abattue sur le monde une des plus graves pandémies qu’il n’ait jamais connu portée par l’énigmatique et létal virus de la covid-19, aggravant les déficits et reportant à des horizons indéterminés les relances économiques dans l’attente d’un plus grand usage par les ménages de l’épargne accumulée au cours des confinements sanitaires et d’un retour souhaité de l’inflation.

Mobilisant leur potentiel industriel et technologique et les ressources financières mises sans limites à leur disposition par leurs banques centrales, les pays occidentaux ont été en mesure de produire ou d’acquérir les vaccins nécessaires pour protéger en toute urgence leur population et leur assurer dans la durée des doses supplémentaires de vaccins, accentuant par-là leur fracture avec les pays en développement. Cette nouvelle source des sentiments d’un injuste abandon, de frustration et d’amertume que ressentent ces derniers, en proie à la pandémie, devrait être évaluée par la communauté internationale, à l’aune de ses conséquences géostratégiques et des risques d’extension de foyers d’instabilité dans plusieurs régions du monde.

C’est dans cette situation que la croissance économique en 2021 est de retour dans les pays développés, avec une discordance de temps et de niveau entre les Etats-Unis et la Chine d’un côté et l’Europe de l’autre, alors qu’elle fait dramatiquement défaut dans les pays en développement, notamment en Afrique, en Amérique Latine et en Asie y compris dans la grande puissance indienne, tous confrontés à la dégradation de leurs potentiels de production et de la situation sanitaire et économique de leurs ressources humaines.

Dans ce contexte parmi les plus compliqués que le monde ait connu, le Royaume du Maroc fort de l’audience internationale dont jouit son Roi Mohamed VI, a su, avec les Hautes Directives Royales, inscrire dans une sereine souveraineté la défense de ses intérêts supérieurs et conforter son poids spécifique sur la scène internationale grâce aux prérogatives régaliennes ayant présidé au nouveau dynamisme que connait, sur le plan institutionnel, la mise en œuvre des institutions et mécanismes prévus par la Constitution de 2011 et notamment celles à vocation participative et, sur le plan économique, une politique publique plus volontariste de diversification industrielle de l’économie nationale.

Le lancement, dans ce cadre, par Sa Majesté Le Roi du grand projet industriel de fabrication des vaccins revêt la dimension d’une initiative emblématique de ces prérogatives régaliennes. Sa portée va au-delà de ses objectifs propres. Il se présente comme s’il était le modèle de ce que doit être le contenu du concept de **souveraineté économique** auquel le message Royal l’a associé. Par la diversité politique et internationale des partenaires dans la joint-venture appelée à réaliser ce projet, ce concept, loin de renvoyer à une notion d’autosuffisance, est plutôt un appel à des politiques publiques dont la décision, toujours souveraine, devrait s’inscrire dans une ouverture sur le monde et une prise en compte de la solidarité régionale et des rapports Sud-Sud.

Dans sa dimension opérationnelle ce concept implique le retour en force de l’Etat. Un Etat fort de sa légitimité historique, populaire et constitutionnelle. Toujours stratégique. Toujours régulateur. Mais plus résolument développeur. Initiateur de partenariats avec les capitaux privés, nationaux ou internationaux, les collectivités territoriales et les organisations de la société civile dans des jointes-venture de toutes dimensions économique ou financière, dans le cadre d’une planification stratégique où l’exigence des réformes économiques et sociétales se nourrit des deux dimensions régalienne et démocratique.

Nous croyons, à cet égard, que le débat national autour du **Nouveau Modèle de Développement**, à partir de la réflexion menée par la Commission Nationale dédiée à cet effet, devrait fort à propos inaugurer une mobilisation des forces vives de la Nation, pour s’ouvrir sur le **Pacte national de développement** auquel elles sont appelées à souscrire, en faisant un bon usage de ce concept de **souveraineté économique** et contribuer à doter la décennie 2020 des ressorts sociétaux d’un nouveau cycle de croissance économique et de prospérité sociale. Les retombés d’un tel débat sauront apporter au nouveau cycle de croissance une réelle valeur ajoutée de nature participative, sociétale, psychologique et par là économique.

Dans ce cadre, chaque institution nationale aura à contribuer à l’éclairage des politiques publiques pour la meilleure mise en œuvre possible des recommandations des travaux de la CSMD au cours des prochaines législatures. Le HCP, en ce qui le concerne, devrait focaliser ses travaux, en particulier, sur trois réformes à notre avis indispensables pour une inversion de la tendance baissière que connait notre croissance potentielle, dont le rythme est passé de près de 4,8% en moyenne annuelle entre 2000 et 2008 à près de 3,3% entre 2009 et 2019 pour baisser à 1,4% en 2020. Ces travaux portent sur trois facteurs endogènes à l’origine de cette baisse qui plombe la productivité de notre économie : La problématique de l’emploi et du chômage dans la période post-Covid, celle du secteur dit informel que nous préférons appeler « sphère informelle » en raison de sa transversalité sectorielle, et celle de leur impact sur les inégalités sociales et territoriales dans notre pays. Nous comptons, à la rentrée, inviter à un débat que nous souhaitons national autour de ces travaux, en espérant ainsi apporter une contribution supplémentaires aux analyses de quelques recommandations du Nouveau Modèle de Développement.

**Propos en marge de ce Budget Economique Exploratoire**

Au terme de cette introduction, nous souhaiterions émettre quelques propos relatifs aux implications à l’échelle internationale du concept de **souveraineté économique**. Il est plus qu’utile, nous semble-t-il, qu’à ce niveau, un nouveau débat soit ouvert avec les institutions issues des accords de Bretton Woods sur une réévaluation de leur perception et analyses des problématiques de croissance économique des pays en voie développement, en intégrant dans cette réévaluation les enseignements de nos expériences communes à la lumière des transformations profondes qu’a connues le monde et qui ont affecté, au cours de près d’un siècle, les modes de production, d’échange, de consommation dans le monde ainsi que les besoins et les aspirations de l’humanité. Tout organisme national ou international est appelé à se remettre en cause, pour s’adapter aux changements de son environnement, sous peine de décalage de sa pensé avec les réalités.

Avec une réflexion prospective sur le concept de **souveraineté économique** et ses implications, il se trouvera, surement, parmi ces institutions, des «âmes habituées», comme l’aurait dit Alain, pour réveiller aujourd’hui les fantômes de l’endettement des années 80 du dernier siècle et déterrer la hache de l’Ajustement Structurel.

L’endettement des Etats est le lot aujourd’hui de tous les pays. Le nôtre reste, selon nous, à des niveaux encore gérables. Des solutions sont possibles pour en réduire le poids sur notre potentiel de croissance ou tout au moins d’en innover, dans ce sens, le mode de gestion. Nous souhaiterions qu’un débat soit ouvert sur cette question, à notre avis, plus que jamais d’actualité.

# L’environnement international

***Reprise forte et inégale de l'économie mondiale***

Après **une contraction d’ampleur historique de 3,5% en 2020,** la croissance économique mondiale devrait enregistrer un rebondissement de **5,6 % en 2021 et de 4,3% en 2022[[1]](#footnote-1),** soutenue par des mesures de relance de grande envergure entreprises par les différents pays. Cette reprise exceptionnelle reflète particulièrement le fort rebond de certaines grandes économies, notamment les États-Unis et la Chine. Cependant les perspectives de croissance dans plusieurs pays d’Asie du sud, d’Afrique subsaharienne et d’Amérique latine devraient rester faibles et incertaines. Ainsi, pour une grande partie des pays du monde, la production économique ne devrait retrouver ses niveaux d’avant la pandémie qu’en 2022 ou 2023.

Ces disparités de croissance inter pays s’expliquent notamment, par les différences dans la riposte sanitaire des autorités, par la capacité d’adaptation de l’activité économique aux confinements et par les rigidités d’ordre structurel antérieures à la crise. Les économies tributaires de l’industrie manufacturière devraient mieux se porter au cours de la période de relance, mais une reprise rapide semble improbable pour celles qui dépendent du tourisme et des matières premières.

Ces perspectives mondiales restent toutefois très incertaines. Au-delà des risques liés à la crise sanitaire, le niveau très élevé de l’endettement notamment dans les pays émergents et en développement demeure inquiétant et les courants protectionnistes devraient continuer de peser sur la reprise des économies tournées vers l’exportation.

***Source : Banque mondiale, juin 2021***

**Aux Etats-Unis,** la croissance du PIB devrait enregistrer une reprise robuste avec un taux de **6,8**% en 2021 et **4,2**% en 2022, grâce au succès du programme de vaccination et à la forte impulsion des plans de relance budgétaires de grande ampleur. Les indicateurs en amélioration du marché du travail, conjugués aux transferts publics et à l’épargne accumulée par les ménages, devraient doper la consommation privée. De même, l’orientation accommodante de la politique monétaire devrait continuer de soutenir l’économie en matière d’investissement, en particulier dans le secteur immobilier.

**Dans la zone euro,** le redémarrage de la consommation et de l’investissement privés suite à la levée des mesures d’endiguement parallèlement à la hausse de la demande extérieure des biens, devrait insuffler un élan à l’économie. Cependant, les activités où les interactions sociales et physiques sont importantes et les exportations des services, devraient rester durement impactées par la crise. Dans ces conditions, le PIB de la zone euro devrait s’accroitre de **4,2%** en 2021 et de **4,4**% en 2022 après s'être contracté de 6,6% en 2020.

Au niveau **des pays émergents et en développement,** la croissance devrait atteindre 6% en 2021 après une récession de 1,7% en 2020, bénéficiant de la reprise de la demande et de la hausse des prix de produits de base. Toutefois, la croissance de ces économies, sans compter l’économie chinoise, devrait se limiter à 4,4% seulement**.** La recrudescence des cas de COVID-19, le rythme lent et inégal de la vaccination et la prolongation des mesures de confinement qui s’ensuivent, devraient retarder le redémarrage de l’activité économique, aggraver les vulnérabilités préexistantes et approfondir l’écart de croissance au sein de ces économies.

De sa part**, la chine** devrait réaliser une croissance robuste de 8,5% en 2021 et 5,4% en 2022 grâce à la dynamique remarquable de ses exportations et aussi à la mise en œuvre d’un plan pluriannuel d’investissement public. Les progrès réalisés en termes de rééquilibrage de l’économie, de la production industrielle et de l’investissement vers les services et la consommation privée, devraient reprendre avec la l’accélération de la campagne de vaccination et l’amélioration de la confiance.

**En Inde**, la reprise économique serait entravée par la vague virulente du Covid-19 resurgie en mai-juin 2021. Cependant, des dépenses publiques plus élevées portant notamment sur les infrastructures, et une reprise plus forte que prévu des services associées aux conditions financières porteuses, devraient engendrer une accélération de la reprise économique indienne avec une croissance de 8,3% en 2021 et de 7,5% en 2022.

Le **Brésil,** dont l’économie dépend à la fois des exportations des matières premières et de la demande extérieure provenant de la Chine, figure parmi les pays durement frappés par la pandémie. La fuite des capitaux est un canal supplémentaire de transmission de la crise vers ce pays, causant une forte dépréciation de sa monnaie.

Dans la **majorité des autres pays en développement**, la situation s’annonce particulièrement difficile chez les pays où les marges de manœuvre budgétaire sont limitées et aussi chez les économies très dépendantes du secteur touristique et des exportations de produits de base.

Dans ces conditions, **le commerce mondial** devrait se consolider de 8,3 % en 2021 et de 6,3% en 2022 après un repli de 8,3% en 2020, et ce grâce au renforcement de la demande mondiale d’équipements de protection individuelle et de matériel informatique et à la libération progressive de la demande non satisfaite de biens durables. Cependant, les échanges de services resteraient faibles en particulier dans le transport aérien, tant que la pandémie n’est pas globalement maîtrisée.

***Source : Banque mondiale, juin 2021***

|  |
| --- |
|  |

**Sur le marché des matières** **premières**, les projections présument une augmentation du cours de pétrole sous l’effet combiné du rebond mécanique de la demande et des coupes massives de production des pays de l’Opep+. Dans ce contexte, le prix du baril devrait augmenter de 50% pour atteindre environ 62$/baril, en moyenne en 2021 et devrait se stabiliser en 2022. Cependant, la poursuite de la limitation de production est loin d’être garantie, compte tenu des pressions croissantes des pays, tels que la Russie. L’hypothèse d’un retour sur le marché de l’offre iranienne à la fin de l’année est un autre aléa baissier à prendre en compte. S’agissant des prix des autres matières premières, ils devraient grimper de 22 ,5% en 2021 avant de revenir à -2,5% en 2022.

***Source : Banque mondiale, juin 2021***

La reprise de l’activité mondiale devrait être accompagnée par un rebond de **l‘inflation** mondiale d’environ 1,4 point en 2021 en liaison notamment avec l’augmentation des prix des produits de base et des pénuries d’offre temporaires dans certains secteurs. Dans les **pays avancés, l’inflation**, devrait atteindre **1,8% en 2021** contre 0,5% en 2020, restant inférieure au taux cible de 2%. Cependant, dans les **économies des marchés émergents**, la dépréciation des monnaies et les augmentations de la fiscalité indirecte, devraient exacerber les tensions sur les prix. Ainsi, l’inflation devrait atteindre 4,6% soit un niveau bien en dessus de la moyenne 3,8% enregistrée durant la dernière décennie. En 2022, l'inflation devrait se modérer dans la majorité des pays en liaison principalement avec la stabilisation des prix des matières premières.

**Sur le marché de change**, l’augmentation de l’inflation aux États-Unis et le creusement de son déficit commercial d’une part et l’adoption du plan de relance européen, d’autre part, qui pour la première fois serait financé par l’émission d’une dette commune aux pays de l’UE, devraient contribuer à l’appréciation de l’euro par rapport au dollar. Ainsi, la parité euro dollar devrait passer de 1,14 en 2020 à 1,21 en 2021 et 2022.

Dans ces conditions, **la demande adressée au Maroc** devrait tirer profit du raffermissement de l’activité économique mondiale pour atteindre un accroissement de **9,3%** et **6,7%** respectivement en 2021 et 2022, après une **chute** de 9,2**%** enregistrée en 2020.

# Situation économique en 2021 :

***Rebondissement de l’économie nationale boosté par les bonnes performances agricoles***

**L’activité économique nationale** devrait connaitre en 2021 un rebond de sa croissance après une récession profonde en 2020. Ce raffermissement serait imputable notamment aux perspectives prometteuses de la campagne agricole 2020/2021 ainsi qu’à la reprise, sous l’effet de base, des activités non agricoles profitant d’une atténuation des effets négatifs de la crise sanitaire reflétant ainsi le début de redressement de l’économie nationale.

Après la succession de deux années de sécheresse, la campagne agricole 2020/2021 se déroule dans des conditions climatiques favorables. La bonne répartition spatio-temporelle des précipitations, devrait permettre la réalisation **d’une production céréalière estimée à 98 millions de quintaux** en hausse de 206% par rapport à la campagne précédente, et de 54,8% en comparaison avec la moyenne des cinq dernières années. Ces conditions climatiques devraient également renforcer la production des autres cultures notamment, les arboricultures et les cultures industrielles et maraîchères.

En parallèle, l’activité de l’élevage devrait se consolider en 2021, bénéficiant de la disponibilité des fourrages et des pâturages dans les zones Bour, permettant ainsi l’amélioration de la production des filières animales.

S’agissant des activités de la pêche maritime, celles-ci devraient s’améliorer, suite à la performance de la commercialisation des produits de la pêche côtière et artisanale, tirant profit de l’orientation favorable de la demande extérieure.

Ainsi**, le secteur primaire** devrait enregistrer un rebond de l’ordre de 17,5% en 2021 au lieu d’une baisse de 6,9% enregistrée en 2020, contribuant ainsi positivement à la croissance du Produit Intérieur Brut de 2 points au lieu d’une contribution négative de 0,8 point une année auparavant.

***Source : HCP***

Les **activités non agricoles** devraient, sous l’effet de base, afficher une croissance positive de l’ordre de 4,1% contre une baisse de 6% enregistrée en 2020. Cette reprise serait imputable à une hausse de 4% des activités secondaires contre un repli de 3,8% en 2020 et d’une amélioration de 4,1% des activités tertiaires au lieu d’une baisse de 7,1% l’année précédente.

Au niveau du **secteur secondaire**, les **industries de transformation** devraient profiter de la reprise des industries du textile et d’habillement et de la poursuite d’amélioration des industries agroalimentaires et des activités chimiques et para-chimiques, suite au raffermissement continu de la demande extérieure. Quant aux industries mécaniques, métallurgiques et électriques, celles-ci devraient afficher un rebond considérable, soutenu par la reprise du secteur de l’automobile, atténué toutefois par le ralentissement de l’activité aéronautique au niveau mondial.

***Source : HCP***

**Le secteur minier** devrait continuer d’afficher de bonnes performances, avec une croissance de 4,6% en 2021. Le maintien de la demande des industries de transformation locales devrait entrainer une hausse de l’extraction du phosphate roche, grâce au raffermissement de la demande étrangère de ses dérivées en provenance du Brésil, de l’Inde et des pays de l’Afrique de l’Est. Concernant les minerais métalliques, la hausse prévue de leurs cours sur les marchés internationaux due à un rebond de la demande chinoise, devrait booster leur extraction.

**Quant au secteur du Bâtiment et Travaux Publics, il** devrait connaître une hausse de 3,5% en 2021 après un repli de 3,8% enregistré en 2020. Ce rythme de croissance devrait être attribuable à la reprise des travaux d’infrastructure et au dynamisme que devrait connaitre la branche du bâtiment, stimulé par la politique publique mise en œuvre en 2020 pour encourager la demande. En effet, les mesures entamées par l’Etat dans le cadre de la loi des finances rectificative 2020, axées principalement sur l'amélioration et l’assouplissement des conditions de financement et les avantages fiscaux, devraient fortement soutenir la demande des ménages en logement et encourager les promoteurs immobiliers à investir.

En outre, **les activités tertiaires marchandes**, bénéficiant de la reprise de la demande intérieure, devraient renouer avec une croissance positive de l’ordre de 4,7% en 2021 attribuable à la bonne tenue de la plupart des services après une forte baisse de 9,2% enregistrée en 2020.

***Source : HCP***

**Les activités touristiques et le transport**, qui ont pâti durant l’année 2020 des effets des restrictions à la mobilité et de la fermeture des frontières, affichant ainsi des récessions aigues de -55,9% et -32% respectivement, devraient connaître un redressement sous l’effet de l’ouverture progressive et de l’assouplissement des mesures restrictives. Il s’agit notamment des dispositifs mis en place, sous les hautes instructions royales, pour faciliter le retour des MRE et encourager les rentrées des touristes étrangers.

De leur côté, **les activités du commerce** devraient afficher un bon comportement en 2021 stimulées par la performance des activités primaires et l’atténuation des restrictions de déplacement au deuxième semestre. Elles devraient ainsi enregistrer une croissance de 6,3% en 2021 au lieu d’une chute de 10,7% en 2020.

Dans ces conditions, et compte tenu de l’augmentation de 5,6% des impôts et taxes sur les produits nets de subventions, la croissance économique nationale devrait connaitre un rebond de 5,8% en 2021 au lieu d’une récession de 6,3% enregistrée en 2020.

Concernant **l’évolution des prix intérieurs**, la hausse des cours des produits énergétiques et le renchérissement des autres matières premières au niveau international, conjugués à une reprise de la demande intérieure, devraient entrainer une hausse du niveau général des prix aux alentours de 1,5% au lieu de 0,8% enregistrée en 2020.

Dans ce contexte de rebond de la croissance économique, le marché du travail devrait connaitre un redressement et **le taux de chômage** au niveau national devrait, sous l’hypothèse de la poursuite de la baisse tendancielle du taux d’activité, se situer à près de 10,9% au lieu de 11,9%, enregistré en 2020.

***Reprise poussée de la demande intérieure en 2021***

La maîtrise de la situation pandémique et le bon déroulement de la campagne de vaccination devrait stimuler le retour graduel de l’optimisme des ménages et des entreprises. Cette tendance devrait se traduire par la reprise de la demande intérieure favorisée par la mise en œuvre des mesures du pacte de relance économique.

**La consommation des ménages résidents** devrait bénéficier de l’amélioration des revenus soutenue par les bonnes performances de la campagne agricole 2020/2021 et par la consolidation prévue des transferts des MRE dans un contexte marqué par de faibles pressions inflationnistes. Dans ces conditions, la consommation des ménages devrait s’accroitre de 3,1% en volume après une baisse de 4,1% enregistrée en 2020. Sa contribution à la croissance économique serait de 1,8 point, après une contribution négative de 2,3 points en 2020.

**La consommation des administrations publiques** devrait consolider en 2021 sa tendance haussière, reflétant la poursuite de l’augmentation des dépenses des autres biens et services et de l'engagement de l’Etat dans l’accompagnement de la relance économique. Elle devrait augmenter de 5,1% au lieu de 1,7% en 2020, pour enregistrer une contribution de 1,1 point à la croissance économique prévue en 2021.

En somme, **la consommation finale nationale** devrait connaitre une croissance positive de 3,7 % au lieu d’un repli de 2,5% en 2020 contribuant positivement à la croissance de 2,9 points au lieu d’une contribution négative de 2 points en 2020.

Parallèlement, l’investissement, devrait profiter de la politique de relance budgétaire et du regain de confiance des investisseurs grâce à une visibilité plus claire quant aux perspectives économiques nationales. C’est ainsi que le volume global des investissements publics devrait passer de 182 MMDH en 2020 à 230 MMDH en 2021 en hausse de 26%, profitant de la création du Fonds Mohammed VI pour l’investissement.

Dans ces conditions, **la formation brute de capital fixe** devrait connaitre un accroissement en volume de 6,9% en 2021 au lieu d’une baisse remarquable de 9% enregistrée en 2020. Sa contribution à la croissance économique devrait être positive de 1,8 point. La variation des stocks devrait, également, avoir une contribution positive de 2,2 points à la croissance du PIB au lieu d’une contribution négative de 2,1 points en 2020.

Compte tenu de ces évolutions, **l’investissement brut** devrait s’accroitre de 14,1% en 2021 au lieu d’une baisse de 14,2% une année auparavant. Il devrait ainsi afficher une contribution positive de 4 points à la croissance au lieu d’une contribution négative de 4,5 points enregistrée en 2020.

***Source : HCP***

Au total, **la demande intérieure** devrait s’accroitre de 6,4% en volume, au lieu d’une baisse de 6,0% en 2020, regagnant son rôle de moteur de la croissance économique. Sa contribution à la croissance économique serait de 6,9 points au lieu d’une contribution négative de 6,5 points en 2020.

***Déficit courant légèrement accentué par une dynamique commerciale accélérée***

Les échanges extérieurs devraient connaitre une amélioration significative en 2021, sur fonds des espoirs nés des campagnes de vaccination et de l’ampleur des programmes de soutien entrepris. De même, les indicateurs de reprise se sont améliorés chez nos principaux partenaires engendrant un rétablissement de la demande adressée au Maroc avec un taux de 9,3% en 2021 au lieu d’une baisse de 9,2% en 2020.

***Calcul : HCP***

Cette situation devrait contribuer au rétablissement du rythme de croissance des exportations des secteurs productifs nationaux. À l’exception du secteur aéronautique qui continuerait de subir les conséquences des restrictions aux voyages internationaux, les exportations des secteurs des métiers mondiaux devraient connaitre un retour de leur rythme de croissance, profitant de l’amélioration des conditions économiques et de la reprise prévue de la consommation chez les principaux partenaires.

En outre, la consolidation des performances productives, conjuguée à une demande étrangère stable, devrait permettre aux exportations du phosphate et ses dérivés de garder leur tendance haussière. De même, les exportations des produits de l’agriculture et de l’agroalimentaire devraient maintenir leur sentier de croissance profitant des retombées positives de l’amont agricole et de l’effort déployé pour l’approvisionnement des marchés en réponse à une demande étrangère consolidée.

En parallèle, le redressement des exportations du secteur du textile devrait rester tributaire de la reprise de la demande extérieure adressée à ce secteur et de la capacité concurrentielle de ses produits sur le marché international. A cet égard, ces exportations devraient s’inscrire en amélioration.

La reprise de la chaine de production et le raffermissement que devraient connaitre les exportations nationales, devraient entrainer une hausse des importations des intrants industriels et des demi-produits. Par ailleurs, les perspectives d’une bonne année agricole devraient contribuer à la réduction des besoins nationaux en produits alimentaires notamment en céréales, ce qui devrait alléger la facture alimentaire importée. En outre, les mesures de restriction de déplacement imposées ainsi que l’effet du recul du secteur touristique et celui du transport au premier semestre, devraient impacter les importations des produits énergétiques. Cependant, la reprise de la demande intérieure devrait se traduire par une augmentation des importations des produits finis de consommation.

En tenant compte d’un redressement progressif mais lent des échanges de services, les exportations de biens et de services en volume, devraient enregistrer une augmentation de 10,8% par rapport à une baisse de 14,3% enregistrée en 2020. De même, les importations devraient afficher une hausse de 11,5% au lieu d’un recul de 12,2% enregistré en 2020. Ainsi**, la demande extérieure nette** devrait renouer avec ses contributions négatives à la croissance du PIB de -1,1 point par rapport à une contribution positive de +0,2 point enregistrée en 2020.

***Source : HCP***

Le redressement de la demande mondiale devrait contribuer à un renchérissement quasi-synchronisé des prix des matières premières. Cette augmentation des cours à l’international, devrait profiter aux exportations nationales notamment en matière de produits de phosphate et dérivés, mais devrait pénaliser partiellement la facture énergétique et alimentaire, quoique réconfortée par une faible demande intérieure de ces produits.

***Source : HCP***

Ainsi, **les exportations** de biens et services devraient enregistrer une augmentation en valeur de 12,2%. De même, les **importations** de biens et services devraient afficher une hausse de 13,2%. C’est ainsi que **le déficit en ressources** devrait atteindre 10,1% du PIB, en accentuation par rapport à 8,8% du PIB enregistré en 2020. En outre, la bonne tenue des transferts des MRE devrait atténuer l’accentuation du **solde déficitaire du compte courant de la balance des paiements** situé à -2,5% du PIB contre -1,8% du PIB enregistré en 2020.

***Allègement timide du déficit budgétaire sur fonds d’une légère amélioration des recettes***

La situation des finances publiques serait marquée en 2021 par une légère atténuation du déficit budgétaire, après sa dégradation historique en 2020. Ce dernier devrait rester, toutefois, à un niveau élevé qui rend le retour à la situation d’avant la crise, un objectif difficile à atteindre, au moment où l’Etat mène une politique de relance, visant le soutien des secteurs productifs et la réduction des disparités sociales.

**Les recettes ordinaires** devraient profiter du redressement des recettes fiscales en relation avec la reprise prévue de l’activité économique et des mesures prises pour atténuer les répercussions de la crise sur le budget général de l’Etat et pour renforcer ses recettes.

Le redressement des **recettes fiscales**, qui devraient atteindre près de 17,9% du PIB en 2021, proviendrait essentiellement de l’augmentation des recettes de la TVA à l’intérieur, profitant de l’accroissement de la consommation des ménages. Les recettes de l’impôt sur le revenu devraient, quant à elles, se maintenir à 3,7% du PIB. De leur part, les droits de douane et ceux d’enregistrement devraient profiter respectivement de la progression des importations, tirée par la reprise de la demande intérieure et des performances de l’activité immobilière. En revanche, les recettes des impôts sur les sociétés devraient afficher une baisse, suite aux effets négatifs de la crise sur les résultats des entreprises durant l’année 2020.

Quant aux recettes non fiscales, elles devraient bénéficier des entrées attendues des dons, de celles de la privatisation, de la mesure d’exonération de l’impôt sur les sociétés des cessions des participations des EEP à partir 2021 ainsi que des recettes générées par des mécanismes de financement innovants. Dans ces conditions, **les recettes ordinaires** devraient passer à 20,8% du PIB en 2021 au lieu de 21% en 2020.

Au niveau **des dépenses publiques**, celles-ci seraient alourdies par la poursuite de la mobilisation des fonds nécessaires pour le financement des projets annoncés dans la loi de finances 2021 et par les efforts de rétablissement des équilibres macroéconomiques. Ces dispositifs concernent l’atténuation de la charge fiscale sur les secteurs en difficulté, la généralisation de la protection sociale, le soutien de la relance, de l’emploi en plus de la contribution au Fonds Mohammed VI pour l’investissement.

Ainsi, les dépenses ordinaires continueraient d’afficher une hausse en 2021, attribuable notamment à la rigidité à la baisse de la masse salariale. Celle-ci devrait représenter près de 11,9% du PIB, sous l’effet de l’application des mesures de la 3ème phase du dialogue social. Les charges de la compensation, de leur part, devraient s’alourdir pâtissant de la hausse prévue de la facture du gaz butane et du renchérissement en 2021 des cours du sucre à l’international. Dans ces conditions, les dépenses de compensation devraient s’accroitre de 16,8% en 2021, pour s’établir à 1,3% du PIB.

***Source : HCP***

Dans ces conditions et tenant compte du recul des recettes des comptes spéciaux du trésor et du maintien des dépenses d’investissement à près de 6,4% du PIB, le **déficit budgétaire** devrait se maintenir à un niveau élevé, bien qu’en allègement par rapport à 7,6% enregistré en 2020 pour se situer à 6,3% du PIB en 2021.

***Tendance haussière de l’endettement***

La persistance du niveau élevé du déficit budgétaire devrait entraîner une nouvelle augmentation de la dette publique qui serait couverte en 2021 principalement par le recours au marché domestique et dans une moindre mesure par la mobilisation des financements extérieurs.

A cet égard, l’Etat envisage la mobilisation de l’épargne des ménages en complément de ses sources de financement. Cette opération d’emprunt national devrait générer en 2021 des recettes de 5 MMDH. Globalement, le financement du Trésor sur le marché des adjudications, devrait porter **la dette intérieure** à près de 58,2% du PIB.

***Source : HCP***

S’agissant de la **dette extérieure du trésor**, elle devrait atteindre 19,1% du PIB en 2021 au lieu de 18,3% en 2020 et 24,8% de l’endettement global du Trésor, approchant pour la 1ère fois son Benchmark de référence, soit 25%. Dans ces conditions, **l’encours de la dette du Trésor** continuerait d’augmenter pour frôler le seuil de 77,3% du PIB en 2021 après 76,4% en 2020.

Dans ces conditions, et tenant compte de la part de la **dette extérieure garantie** qui devrait afficher en 2021 une légère atténuation pour se situer à 15,4% du PIB comparativement à la moyenne de 16,2% durant la période 2015-2020, le ratio de **la dette publique globale** devrait s’accentuer pour passer de 92,5% du PIB en 2020 à 92,7% en 2021.

***Légère atténuation des besoins de liquidité bancaire soutenue par le niveau satisfaisant des réserves en devises***

La politique monétaire devrait rester accommodante sur le reste de l’année 2021, adoptant une panoplie des mesures qui visent un assouplissement des conditions de financement et un renforcement de la capacité du système bancaire à répondre aux besoins de l’économie.

Au niveau des agrégats monétaires, l’évolution attendue de la monnaie fiduciaire en 2021 devrait continuer de peser sur le **besoin de la liquidité bancaire**, atténué toutefois par le niveau satisfaisant des réserves de change et l’expansion des dépôts à vue. Ainsi, le déficit de liquidité bancaire[[2]](#footnote-2) devrait se situer à 64,8 MMDH en 2021 au lieu de 67 MMDH en 2020.

Concernant les contreparties de la masse monétaire, l**es créances nettes sur l’administration centrale** devraient continuer de s’inscrire dans une tendance haussière à deux chiffres, pour progresser de près de 14,8% en 2021 après 13,4% en 2020, reflétant le recours du trésor au marché des adjudications. Tenant compte des prévisions de la croissance économique et des anticipations du système bancaire, **les crédits à l’économie** devraient s’accroitre de près de 4,1% en 2021.

Prenant en considération l’hypothèse des entrées des dons et des sorties prévues du Trésor à l’international, **les avoirs nets de réserve** devraient se situer à près de 319,4 MMDH à fin 2021, après 316,5 MMDH à fin 2020, représentant ainsi 6 mois et 27 jours d’importations en 2021.

***Source : HCP***

Au total, l’absence de pressions inflationnistes en 2021 offre une marge de manœuvre à la politique monétaire pour plus d’assouplissement dans des conditions de financement peu suffisantes. Tenant compte de toutes ces évolutions et des prévisions de la croissance économique, **la masse monétaire** devrait ralentir à près de 5,7% en 2021 contre 8,4% en 2020.

**Perspectives de l’économie nationale en 2022**

***Poursuite de rétablissement de l’économie nationale***

Les perspectives économiques nationales pour l’année 2022 tiennent compte des nouvelles tendances de l’environnement international, notamment, de l’évolution des prix des matières premières en quasi-stabilisation et de **la demande mondiale adressée au Maroc** qui devrait augmenter de près de 6,7% en 2022 après 9,3% en 2021. Ces prévisions prennent également en considération, la reconduction de la politique budgétaire en vigueur en 2021 et une production céréalière moyenne durant la campagne agricole 2021/2022.

Toutefois, ces perspectives devraient rester entourées de fortes incertitudes liées principalement à l’évolution de la situation épidémiologique et à l’aboutissement du processus de vaccination aux niveaux national et international.

Sur la base de ces hypothèses, **les activités non agricoles** devraient enregistrer une valeur ajoutée en accroissement de près de 3,6% en 2022 au lieu de 4,1% en 2021, attribuable, notamment à une poursuite de récupération du secteur tertiaire sous l’effet du redressement des services marchands, particulièrement ceux du tourisme, du transport et du commerce en raison de l’ouverture prévue des frontières en 2022. **Le secteur tertiaire** devrait connaître une croissance de 3,7% en 2022 au lieu de 4,1% attendue en 2021.

**Le secteur secondaire** devrait, de son côté, continuer d’afficher une valeur ajoutée en raffermissement affichant une croissance de 3,4% en 2022, en raison, notamment, de l’amélioration des secteurs du BTP, des mines et des performances des industries de transformation, en liaison principalement avec l’amélioration attendue de la demande extérieure.

**Le secteur primaire** devrait, sous l’hypothèse d’un scénario moyen de la production céréalière et de la consolidation de celle des autres cultures agricoles et de l’élevage, dégager une valeur ajoutée en baisse de 2,9% après un rebond de 17,5% en 2021

Compte tenu d’une évolution des impôts et taxes sur produits nets de subventions de 4,4%, le **Produit Intérieur Brut** devrait enregistrer un taux de croissance de l’ordre de 2,9% en 2022 après une reprise de 5,8% prévue en 2021.

En terme nominal, le produit intérieur brut devrait enregistrer une progression de 3,8%. Cette évolution fait ressortir une légère hausse de **l’inflation,** mesurée par l’indice implicite du PIB, de 0,9 % au lieu de 1,5 % en 2021.

***Poursuite de redressement de la demande intérieure en 2022***

**La demande intérieure** devrait continuer en 2022 de soutenir l’activité économique nationale, bien qu’avec un niveau moins élevé qu’en 2021. Elle devrait être soutenue par la poursuite du raffermissement de l’investissement brut et de la consommation finale nationale.

**La consommation des ménages** devrait s’accroitre de 2,9% en volume consolidant ainsi sa contribution à la croissance du PIB à 1,6 point en 2022. La **consommation des administrations publiques** devrait, de son côté, s’accroître de 2,7%, limitant sa contribution à la croissance à 0,6 point. Globalement, la **consommation finale nationale** devrait augmenter de 2,9% contribuant pour 2,2 points à la croissance économique en 2022.

**La formation brute du capital fixe** devrait, pour sa part s’accroitre de 5,9% au lieu de 6,9% en 2021 contribuant ainsi de 1,6 point à la croissance économique. **La variation des stocks** devrait, quant à elle, afficher une contribution négative à la croissance, de l’ordre de 0,1 point en 2022. Ainsi, **l’investissement brut** devrait s’accroître d’environ 4,7% limitant sa contribution à la croissance à 1,4 point au lieu de 4 points en 2021.

Dans ces conditions, **la demande intérieure** devrait progresser de 3,4% en volume au lieu de 6,4% en 2021. Sa contribution à la croissance économique nationale devrait baisser à 3,6 points au lieu de 6,9 points en 2021.

***Poursuite d’accentuation du déficit courant***

Sur fonds des programmes de relance, la poursuite du rétablissement des économies devrait améliorer les perspectives de croissance économique mondiale, induisant ainsi, un raffermissement des échanges commerciaux. Les perspectives économiques favorables chez les principaux partenaires devraient consolider la demande étrangère adressée au Maroc en 2022 et par conséquent soutenir les échanges extérieurs de l’économie nationale qui devraient retrouver leur niveau d’avant crise.

Ainsi, les exportations de l’économie nationale devraient poursuivre leur sentier de croissance suite au dynamisme des métiers mondiaux et de la reprise des activités exportatrices pour afficher une amélioration de 9% au lieu de 10,8% en 2021. De leur côté, les importations devraient s’aligner aux exportations avec une augmentation de 9,1% au lieu de 11,5% 2021. A cet effet, la contribution **de la demande extérieure nette** à la croissance économique nationale serait à nouveau négative en 2022 de 0,8 point du PIB.

En terme nominal, les exportations de biens et de services devraient progresser de 8,7% tandis que les importations afficheraient une hausse de 7,7% au lieu de 13,2% en 2021. A cet effet, le **déficit en ressources** devrait atteindre 10,6% du PIB, soit une dégradation de 0,5 point de pourcentage par rapport à son niveau de 2021.

En tenant compte du redressement des transferts MRE, après leur accroissement exceptionnel en 2021, les revenus nets en provenance du reste du monde devraient atteindre 5,5% du PIB. C’est ainsi que le **compte courant de la balance des paiements** dégagerait un déficit de 3,4% du PIB en accentuation par rapport à 2,5% du PIB enregistré en 2021.

***Poursuite d’atténuation du déficit budgétaire et maintien d’un taux élevé d’endettement***

Les perspectives des **finances publiques en 2022** supposent la reconduction de la politique budgétaire en vigueur en 2021 qui s’inscrit dans la continuité de l’effort d’investissement et du soutien de l’activité économique. Ces efforts, conjugués aux perspectives de la croissance, seraient insuffisants pour atténuer largement le déséquilibre budgétaire.

Néanmoins, le besoin de financement devrait poursuivre son allégement en 2022, sous l’effet de la reprise progressive des recettes fiscales, attribuable à la poursuite du raffermissement des activités non agricoles et au retour du dynamisme de la demande intérieure bénéficiant du taux modéré de l’inflation et du regain de confiance des opérateurs économiques.

Ainsi, **les recettes fiscales** devraient atteindre 18,2% du PIB en 2022 au lieu de 17,9% en 2021. Tenant compte du maintien des **recettes non fiscales** à 2,4% du PIB, les recettes ordinaires devraient se maintenir à près de 20,8% du PIB en 2022.

Parallèlement, les **dépenses ordinaires** devraient s’alourdir davantage en liaison avec la consolidation des efforts déployés pour la dynamisation de l’activité économique. Ainsi, pâtissant de la rigidité à la baisse des charges de fonctionnement, ces dépenses devraient atteindre 20,9% du PIB au lieu de 21% attendu en 2021.

Sous l’hypothèse du maintien de l’effort d’investissement du Trésor à près de 6,2% du PIB, les finances publiques devraient connaitre **un déficit budgétaire** élevé malgré sa légère atténuation, pour se situer à 6% du PIB en 2022 au lieu de 6,3% attendu en 2021.

Face à cette situation déficitaire, **le taux d’endettement du Trésor** devrait poursuivre sa tendance haussière, passant de 76,4% du PIB en 2020, à 77,3% en 2021 puis à 79% en 2022. Tenant compte de **la dette extérieure garantie**, qui devrait se limiter à 14,9% du PIB en 2022, **la dette publique globale** serait portée à hauteur de 93,9% du PIB au lieu de 92,7% attendu en 2021.

***Décélération de la masse monétaire en 2022***

L’évolution des agrégats monétaires en 2022 se basent sur les perspectives de l’activité économique nationale et des flux nets extérieurs notamment de la balance commerciale, des recettes de voyage et des transferts des MRE. Elle suppose également la reconduction des mesures mises en place par Bank al Maghrib en 2021 pour le financement de l’économie, en particulier, le maintien du taux d’intérêt directeur inchangé et la libération totale de la réserve obligatoire des banques.

Tenant compte de ces hypothèses, des sorties prévues du Trésor à l’international ainsi que d’un niveau moyen des flux nets des IDE de l’ordre de 3% du PIB, les réserves en devises devraient se situer à près de 311 MMDH à fin 2022 pour représenter 6 mois et 9 jours d’importations au lieu de 6 mois et 27 jours en 2021. Les crédits bancaires, devraient s’accroitre de 4,4% au lieu de 4% prévu en 2021. De même, les créances sur l’Administration centrale devraient continuer d’augmenter, en liaison avec le recours plus prononcé du Trésor au marché domestique pour la couverture de ses engagements pour la relance économique. Dans ces conditions, et tenant compte de l’évolution des autres contreparties, la progression de la masse monétaire devrait ralentir à 4%, après 5,7% prévu en 2021.

***ANNEXE***

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | 2019 | 2020 | 2021\* | 2022\*\* |
| Valeurs Ajoutées et PIB en volume (en %) | | | | |
| Valeur ajoutée totale | 2,7 | -6,1 | 5,8 | 2,7 |
| Valeur ajoutée primaire | -4,6 | -6,9 | 17,5 | -2,9 |
| Valeur ajoutée non agricole | 3,9 | -6,0 | 4,1 | 3,6 |
| Valeur ajoutée secondaire | 3,6 | -3,8 | 4,0 | 3,4 |
| Valeur ajoutée tertiaire | 4,0 | -7,1 | 4,1 | 3,7 |
| Impôts et taxes sur produits nets de subventions (ITS) | 1,9 | -7,6 | 5,6 | 4,4 |
| PIB non agricole (VA +ITS) | 3,6 | -6,2 | 4,3 | 3,7 |
| PIB en volume | **2,6** | **-6,3** | **5,8** | **2,9** |
| Variation du prix implicite du PIB | 1,4 | 0,8 | 1,5 | 0,9 |
| Equilibre Ressources et Emplois en volume en % | | | | |
| Consommation finale | 2,6 | -2,5 | 3,7 | 2,9 |
| Ménages résidents | 1,9 | -4,1 | 3,1 | 2,9 |
| Administrations publiques | 4,7 | 1,7 | 5,1 | 2,7 |
| FBCF | 1,0 | -9,0 | 6,9 | 5,9 |
| Exportations de biens et services | 6,2 | -14,3 | 10,8 | 9,0 |
| Importations de biens et services | 3,4 | -12,2 | 11,5 | 9,1 |
| Ratios des principaux indicateurs macroéconomiques en % du PIB | | | | |
| Epargne intérieure | 23,4 | 20,8 | 22,4 | 22,4 |
| Epargne nationale | 27,8 | 26,7 | 28,3 | 27,9 |
| Investissement brut | 31,9 | 28,4 | 30,8 | 31,3 |
| Solde de financement | **-4,1** | **-1,8** | **-2,5** | **-3,4** |
| Déficit budgétaire | -3,6 | -7,6 | -6,3 | -6,0 |
| Dette publique globale | 80,3 | 92,5 | 92,7 | 93,9 |
| Dette de Trésor | 64,8 | 76,4 | 77,3 | 79 |
| Réserves en mois d’importations | 5,4 | 7,8 | 6,9 | 6,3 |

1. **Perspectives économiques de la Banque Mondiale - Juin 2021** [↑](#footnote-ref-1)
2. Source : rapport sur la politique monétaire, BAM juin 2021 [↑](#footnote-ref-2)