

2012

Sous la direction scientifique de

MARCELIN JOANIS – LUC GODBOUT  
JEAN-YVES DUCLOS

# Le Québec économique

Le **point** sur le **revenu** des Québécois



Centre interuniversitaire de recherche en analyse des organisations

<http://qe.cirano.qc.ca/>



**Presses de  
l'Université Laval**

# Chapitre 1

POINT DE VUE

## UNE CROISSANCE ÉCONOMIQUE MODESTE QUI PERDURE AU QUÉBEC

**Marc Pinsonneault**

Économiste principal à la Banque Nationale du Canada

**Matthieu Arseneau**

Économiste principal à la Banque Nationale du Canada

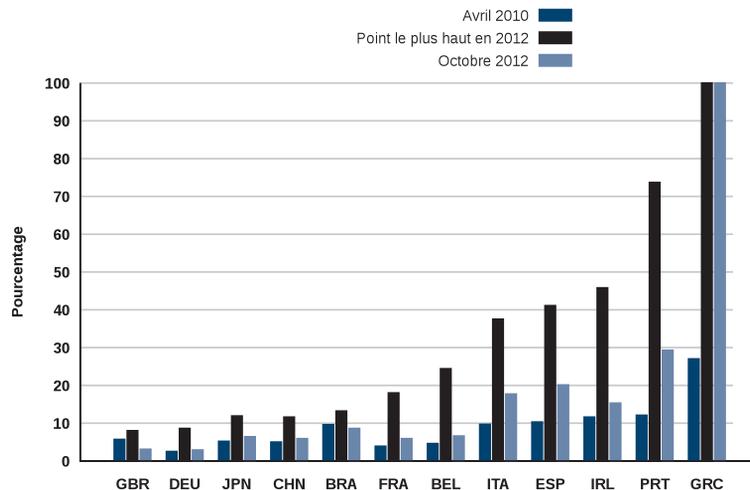
### **Une toile de fond internationale qui sème le doute**

**L'**économie mondiale reste vulnérable pour 2013 parce que la récession se poursuit en Europe et que la crise des dettes souveraines, bien que contenue, n'est pas résolue. De nombreuses banques de l'union monétaire se débattent pour stabiliser leur bilan et maintenir à flot leur ratio de fonds propres, ceci dans un contexte où la base de dépôts s'effrite. Les gouvernants de la zone euro demeurent divisés sur la manière de gérer les problèmes de dette de certains pays alors qu'en parallèle, les mesures d'austérité perdent le soutien des populations. Il est probable que l'Europe penche vers des politiques plus favorables à la croissance, car le nouveau gouvernement de la France se joint à l'Espagne

et à l'Italie pour s'opposer à la vision de l'Allemagne en la matière. Il n'en demeure pas moins que la France doit emboîter le pas dans l'adoption de mesures d'austérité, ce qui fragilisera sa croissance économique.

De son côté, la Banque centrale européenne (BCE) s'est engagée à atténuer les pressions financières sur les pays en difficulté en leur assurant un financement à court terme dans la mesure où ils se soumettront au mécanisme de stabilité européen. Cet engagement a réduit les craintes des investisseurs (graphique 1-1) et aide les dirigeants politiques à gagner du temps pour améliorer la compétitivité et rehausser la croissance potentielle à long terme. Toutefois, la détérioration de l'économie n'aide pas les gouvernements à stabiliser leur endettement.

### Probabilité de défaut sur la dette souveraine : Les craintes ont diminué



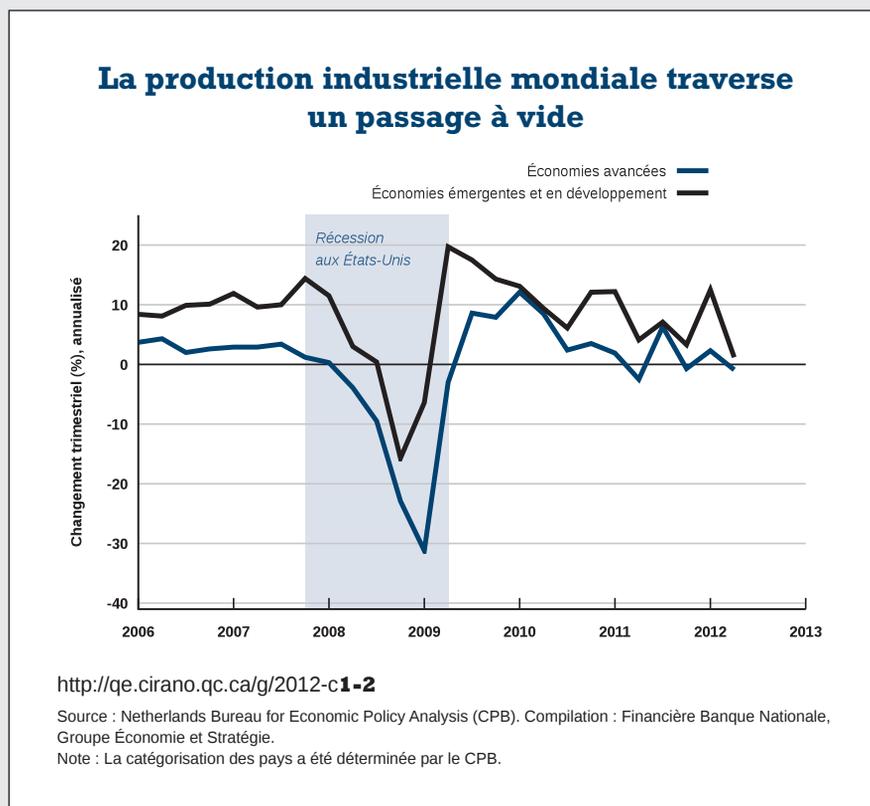
<http://qe.cirano.qc.ca/g/2012-c1-1>

Source : Datastream. Compilation : Financière Banque Nationale, Groupe Économie et Stratégie.

Note : La probabilité de défaut implicite est calculée à partir des prix des swaps de défaillance.

## Une croissance économique modeste qui perdure au Québec

Heureusement, les marchés financiers sont restés fonctionnels à l'échelle mondiale, contrairement à la situation de 2008-2009, ce qui est une condition nécessaire à la poursuite de l'expansion économique mondiale. Toutefois, les problèmes européens ont des répercussions à travers le monde comme en témoignent les taux de croissance généralement décevants un peu partout sur la planète. Au niveau mondial, la production industrielle stagne (graphique 1-2), et l'activité économique ralentit dans les pays émergents, particulièrement en Chine. Cette dernière est simultanément affectée par la faiblesse de ses partenaires commerciaux et un ralentissement de sa demande intérieure. La politique monétaire chinoise a été mise à contribution et d'autres projets d'infrastructure devront être annoncés pour ne pas qu'un atterrissage brutal se produise au moment où un nouveau gouvernement entre en scène.



Bien que beaucoup plus forte qu'en Europe, la croissance économique est également décevante aux États-Unis. Le premier semestre de 2012 a été marqué par un passage à vide de l'économie, avec notamment une modeste création d'emplois favorisant les emplois à temps partiel. Dans ces circonstances, la Réserve fédérale a entrepris une troisième ronde de détente quantitative, en septembre, alors qu'elle venait tout juste de prolonger jusqu'à la fin de 2012 son programme d'achat de Treasuries à long terme (Opération Twist). Dans le cadre de cette injection de liquidités, elle achètera près de 40 milliards de dollars américains de titres hypothécaires, une manœuvre qui vise également à stimuler le secteur immobilier. Heureusement, la création d'emplois à temps plein se raffermi et le secteur immobilier affiche des performances encourageantes au troisième trimestre. Il n'en demeure pas moins que le consommateur vit les contrecoups de prix de l'essence qui sont demeurés trop élevés étant donné la mollesse de l'économie mondiale, ce à quoi pourrait éventuellement s'ajouter une hausse de la facture alimentaire. Hormis une propagation de la crise européenne au reste du monde, une autre épée de Damoclès est suspendue au-dessus de l'économie de l'Oncle Sam : le couperet budgétaire qui tomberait si la loi actuelle n'est pas modifiée (NDA : ce chapitre a été rédigé en octobre 2012), auquel cas des hausses d'impôts et des baisses de dépenses en 2013 feraient rebasculer les États-Unis dans une récession.

## **Presque une décennie de croissance économique modeste**

C'est dans ce contexte empreint d'incertitudes que l'économie québécoise évolue. À la lumière des comptes économiques du Québec, il est peu probable que la croissance économique réelle atteigne 1 % en 2012. Étant donné des perspectives assombries pour l'économie mondiale, la croissance ne devrait que dépasser légèrement ce seuil en 2013. Si ce pronostic se confirme, après neuf années, la croissance économique moyenne s'établirait à 1,4 %, comparativement à 2,7 % pour la décennie qui a précédé. En effet, au cours des sept dernières années, le Québec a été caractérisé par une croissance économique modeste.

## Une croissance économique modeste qui perdure au Québec

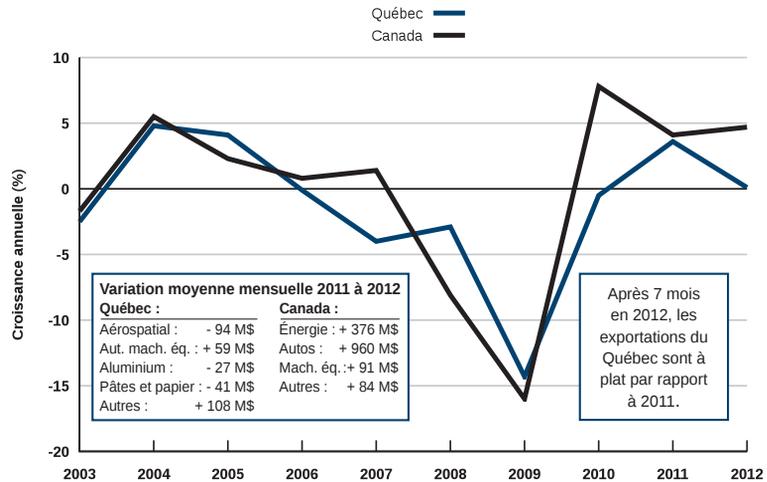
Ainsi, au cours de la période 2005-2008, la croissance économique annuelle moyenne a été de 1,8 %. Les années 2009 et 2010 ont été caractérisées par une récession modérée suivie d'une reprise, avec une croissance économique moyenne de 0,9 %. En 2011, la croissance a été de 1,7 %.

## Les exportations ne sont pas au rendez-vous

Au printemps, le consensus était établi autour d'une croissance économique de 1,5 % au Québec en 2012, hypothèse qui a d'ailleurs été retenue dans le budget du gouvernement du Québec. Depuis ce temps, les comptes économiques du Québec ont fait état d'une croissance trimestrielle annualisée du PIB réel de 0,5 % au premier trimestre et de 0,8 % au deuxième trimestre (Canada : 1,8 % et 1,9 %, respectivement). Il faudrait donc une croissance de 5,0 % pendant chacun des deux derniers trimestres pour que, sur l'ensemble de l'année, la prévision consensuelle du printemps 2012 se réalise, une hypothèse qui n'apparaît pas réaliste.

Les exportations internationales sont une des composantes de la demande globale qui ont déçu. En effet, après sept mois, le volume mensuel moyen d'exportations de marchandises, mesuré avec les prix de 2002, n'est pas plus élevé que le volume moyen de 2011 (Canada : + 4,7 %; voir le graphique 1-3).

### Volume des exportations internationales de marchandises, désaisonnalisé, moyennes mensuelles (en \$ de 2002)



<http://qe.cirano.qc.ca/g/2012-c1-3>

Sources : Statistique Canada et ISQ. Compilation : Banque Nationale du Canada.

Note : Pour 2012, les données portent uniquement sur les sept premiers mois de l'année.

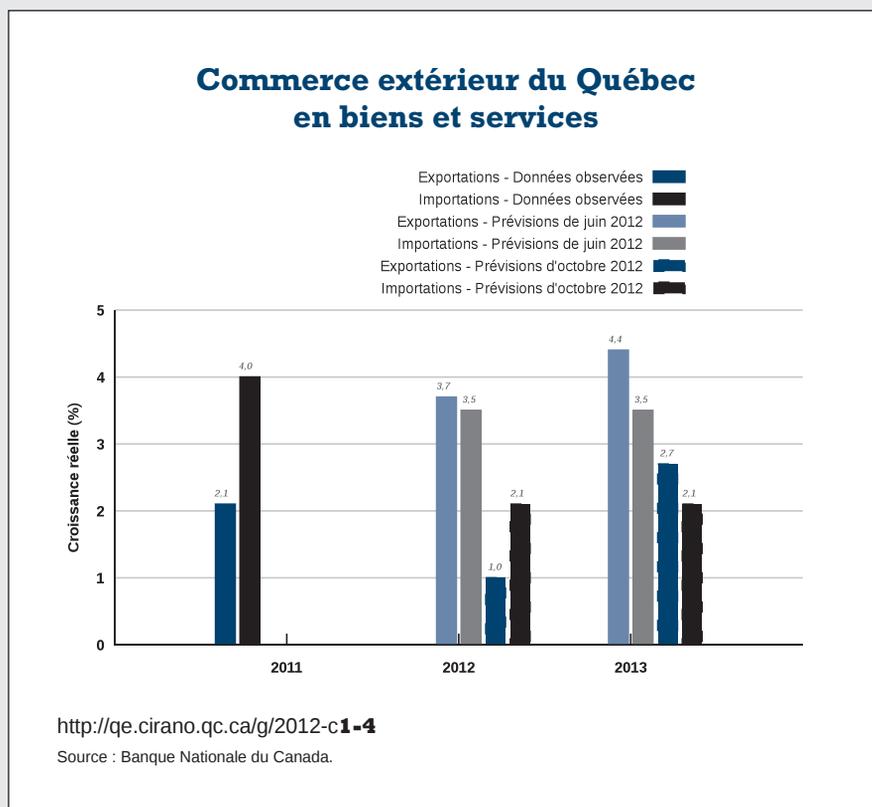
Cette léthargie des exportations internationales de marchandises s'explique par des diminutions, par rapport à 2011, dans certains secteurs-clés. C'est notamment le cas des produits aérospatiaux (- 11,8 %) et de l'aluminium (- 4,8 %), qui sont justement les deux plus importantes catégories d'exportations au Québec, et des pâtes et papier (- 9,9 %), une autre catégorie importante. En effet, en 2011, les produits aérospatiaux ont représenté 16,7 % du volume des exportations du Québec, la part de l'aluminium s'étant chiffrée à 11,2 %, et celle des pâtes et papier à 8,4 %.

Selon les comptes économiques publiés par l'ISQ, la croissance de l'ensemble du volume d'exportations (biens et services, internationales et interprovinciales) au premier semestre a aussi été pratiquement stable par rapport à la moyenne de 2011. En parallèle, la croissance du volume des importations a été de 1,1 %. Donc, pour une 11<sup>e</sup> année consécutive,

## Une croissance économique modeste qui perdure au Québec

le commerce extérieur est en passe de contribuer négativement à la croissance économique en 2012. Il en est ainsi de notre prévision pour l'ensemble de 2012, soit une croissance de 1 % du volume d'exportations et de 2,1 % du volume d'importations.

Le graphique 1-4 donne l'ampleur de la révision que la Banque Nationale du Canada a effectuée en octobre 2012 concernant le volume des exportations et des importations totales de 2012, par rapport à ses prévisions de juin.



Le graphique 1-4 fait aussi état d'une révision baissière de la croissance du volume d'exportations par rapport aux prévisions de juin. Cette révision est motivée par les perspectives moins favorables entrevues dans les régions qui constituent les principaux débouchés des exportations du Québec, comme en fait foi le tableau 1-1.

	<b>Perspectives de croissance économique mondiale 2013</b>		
	Répartition de la valeur des exportations internationales de marchandises du Québec en 2011	Prévisions de croissance 2013	
		Juin 2012	Octobre 2012
États-Unis	69,1	2,1	1,7
Zone Euro	9,9	0,9	0,3
Chine	4,4	7,7	7,0
Amérique latine	4,5	3,4	3,3
Royaume-Uni	2,0	1,2	1,0
<b>Monde</b>	<b>100,0</b>	<b>3,6</b>	<b>3,3</b>

<http://qe.cirano.qc.ca/t/2012-c1-1>

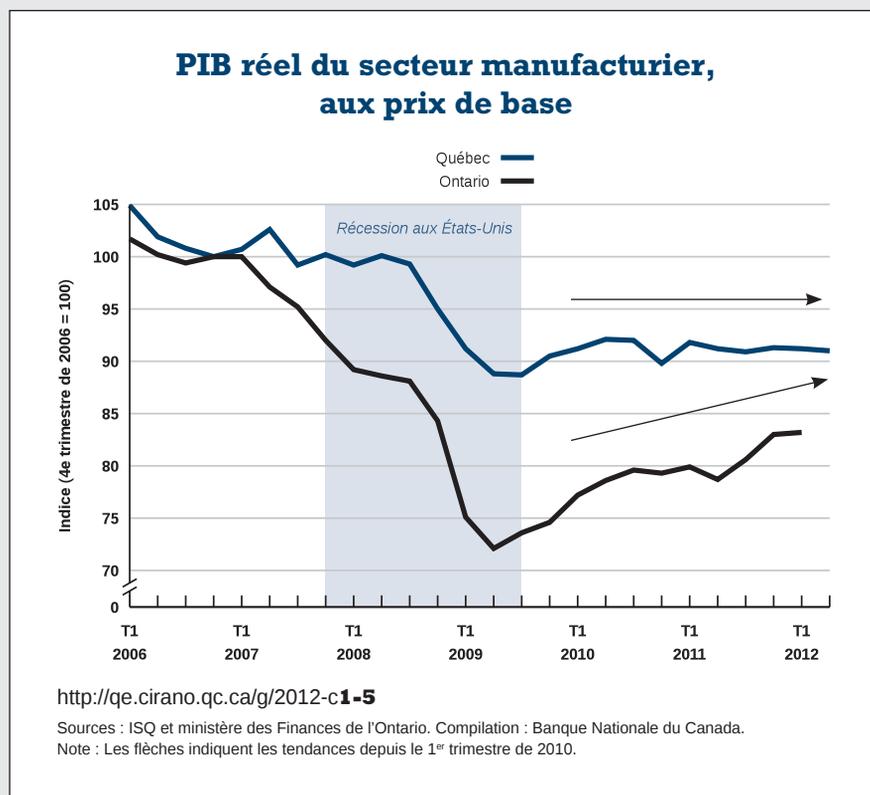
Sources : Banque Nationale du Canada et Industrie Canada.

Note : L'Amérique latine comprend l'Amérique du Sud, l'Amérique centrale et le Mexique.

Il faut aussi prendre en considération notre révision de la croissance économique au Canada, qui passe de 2,0 % à 1,7 % et se répercute sur la croissance des exportations interprovinciales du Québec. Au total, la croissance du volume d'exportations du Québec en 2013 est revue de 4,4 % à 2,7 %. Une mauvaise nouvelle pour les fabricants dont l'activité stagne depuis plusieurs trimestres.

## Le secteur manufacturier piétine au Québec

On sait que le secteur manufacturier de l'Ontario a particulièrement écopé durant la dernière récession aux États-Unis. On a cependant moins remarqué les développements depuis que la reprise économique est amorcée chez nos voisins du sud. Ainsi, entre le premier trimestre de 2010 et le deuxième trimestre de 2012, la production manufacturière en Ontario a crû de 8,6 % en termes réels. Pendant ce temps, elle faisait du surplace au Québec, ayant même légèrement reculé à chacun des deux premiers trimestres de 2012 (graphique 1-5).



On pourrait soupçonner que la hausse de 9 % du PIB réel aux prix de base de l'industrie ontarienne de l'automobile est la principale source de cet écart. Mais ce n'est pas le cas. La performance de l'industrie automobile durant cette période n'explique qu'environ le quart de la croissance de la production manufacturière de l'Ontario. D'autres industries y ont fait des apports tout aussi importants, comme la première transformation des métaux et les produits métalliques, la production de machines et celle du matériel de transport autre que les véhicules automobiles et leurs pièces.

Du côté du Québec, aucune industrie n'a eu des apports aussi importants que les quatre citées pour l'Ontario, quoique certaines soient dignes de mention, comme la fabrication de machines, les produits informatiques et électroniques et le matériel de transport autre que les produits aérospatiaux et leurs pièces. Toutefois, ces performances ont été gâchées par des déconvenues relativement plus importantes qu'en Ontario dans d'autres industries, comme les pâtes et papier, les aliments et boissons et les produits chimiques.

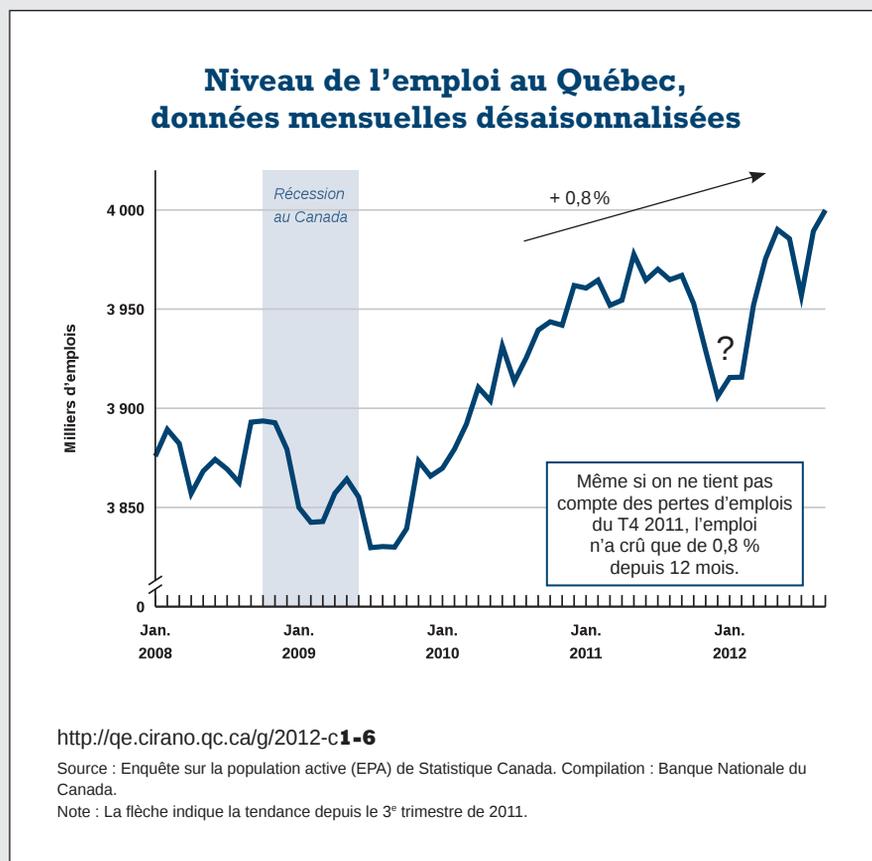
En fait, on peut dire que le secteur manufacturier a contribué pour environ 30 % de la croissance économique de l'Ontario, laquelle s'est chiffrée à 4,3 % sur cette période de dix trimestres. Pendant ce temps, l'économie québécoise croissait de 2,8 %. Si le secteur manufacturier québécois avait connu une performance comparable à celle de son homologue ontarien, la croissance économique du Québec aurait alors été presque à la même hauteur que celle de sa voisine.

## Des consommateurs plus réservés

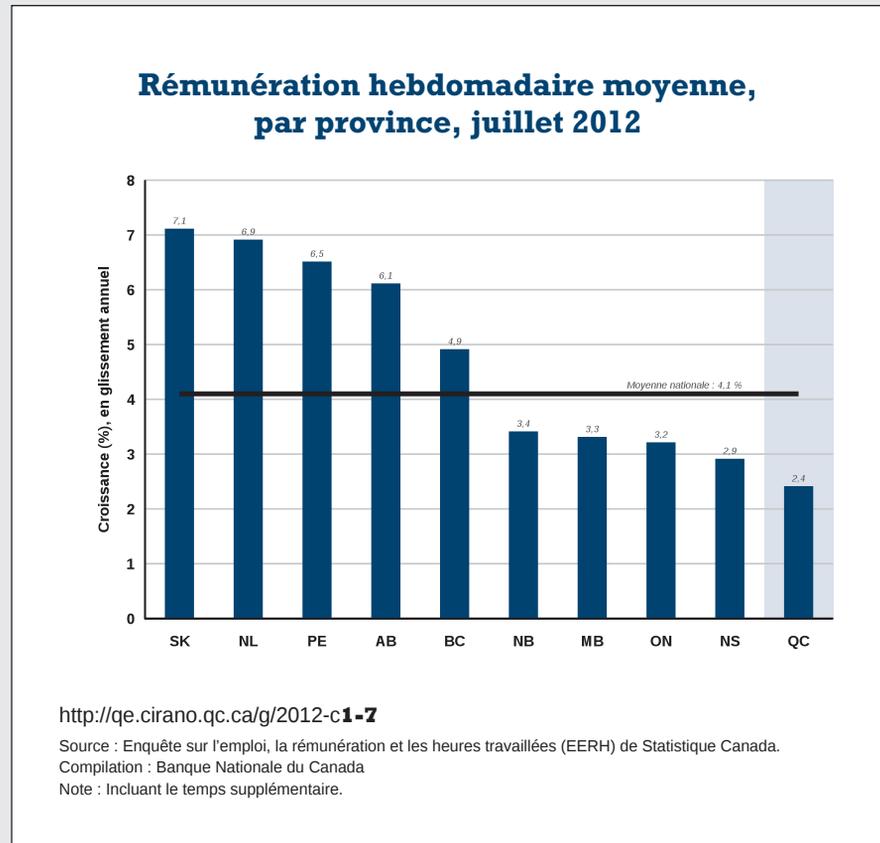
Selon l'Enquête sur la population active (EPA), l'emploi au Québec a connu une chute digne d'une récession sévère au dernier trimestre de 2011. Toutefois, cette chute n'a été corroborée par aucun autre indicateur, que ce soit l'emploi salarié selon l'Enquête sur l'emploi, la rémunération et les heures travaillées (EERH) ou la masse des salaires et traitements dans l'économie. Selon une récente étude publiée par la Communauté métropolitaine de Montréal<sup>1</sup>, une partie de l'explication tient à une rupture saisonnière provoquée par le boom immobilier. À compter de 2010, l'emploi créé serait relativement plus important en mai et en juin, qui représentent la haute saison du marché résidentiel et des centres de rénovation, et en contrepartie, la création d'emplois est dorénavant moins importante en novembre et en décembre.

## Une croissance économique modeste qui perdure au Québec

Quoi qu'il en soit, même si on ne tient aucun compte de la chute rapportée de l'emploi au dernier trimestre de 2011, on ne peut s'empêcher de remarquer que, selon l'EPA, l'emploi n'a progressé que de 0,8 % au cours de la période de 12 mois terminée en septembre (graphique 1-6). Il s'agit d'une performance faiblarde, compte tenu de la croissance de la population en âge de travailler, qui se situe à 0,9 %.



Il n'y a pas que l'emploi qui laisse à désirer. En effet, en juillet, la rémunération hebdomadaire moyenne n'était supérieure que de 2,4 % à son niveau de 12 mois auparavant, la plus faible avancée parmi les provinces canadiennes (graphique 1-7).

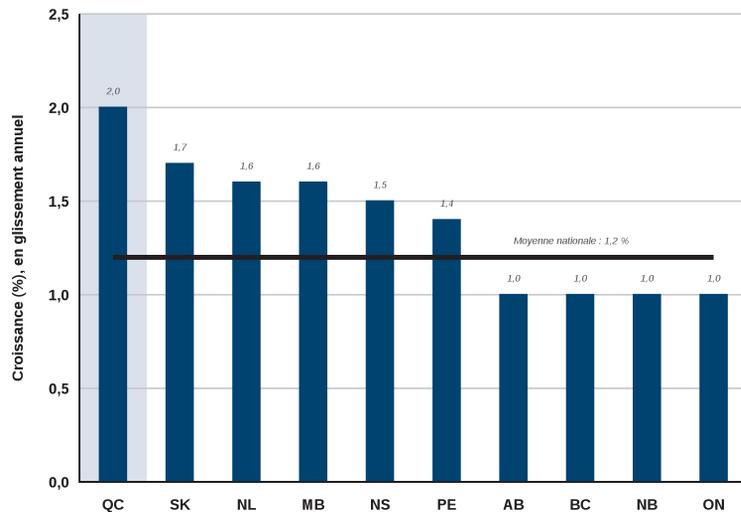


La combinaison de progressions plutôt modestes de l'emploi et de la rémunération hebdomadaire moyenne signifie une progression plutôt faible de la masse des revenus des ménages, qui est de nature à peser sur la croissance de leurs dépenses. Et de fait, le Québec est parmi les provinces qui ont connu une croissance récente relativement faible des ventes au détail (graphique 1-8).



La masse des revenus du travail des ménages du Québec progresse relativement lentement. De plus, leur pouvoir d'achat est amoindri par un taux d'inflation plus élevé qu'ailleurs au Canada (graphique 1-9). En effet, en août 2012, le Québec était la province qui avait enregistré le taux d'inflation le plus élevé, selon la croissance en glissement annuel de l'indice des prix à la consommation. Il faut dire que le taux d'inflation au Québec a été alimenté par la hausse de la taxe de vente du Québec (TVQ), laquelle a été relevée, pour une deuxième année de suite, d'un point de pourcentage en janvier.

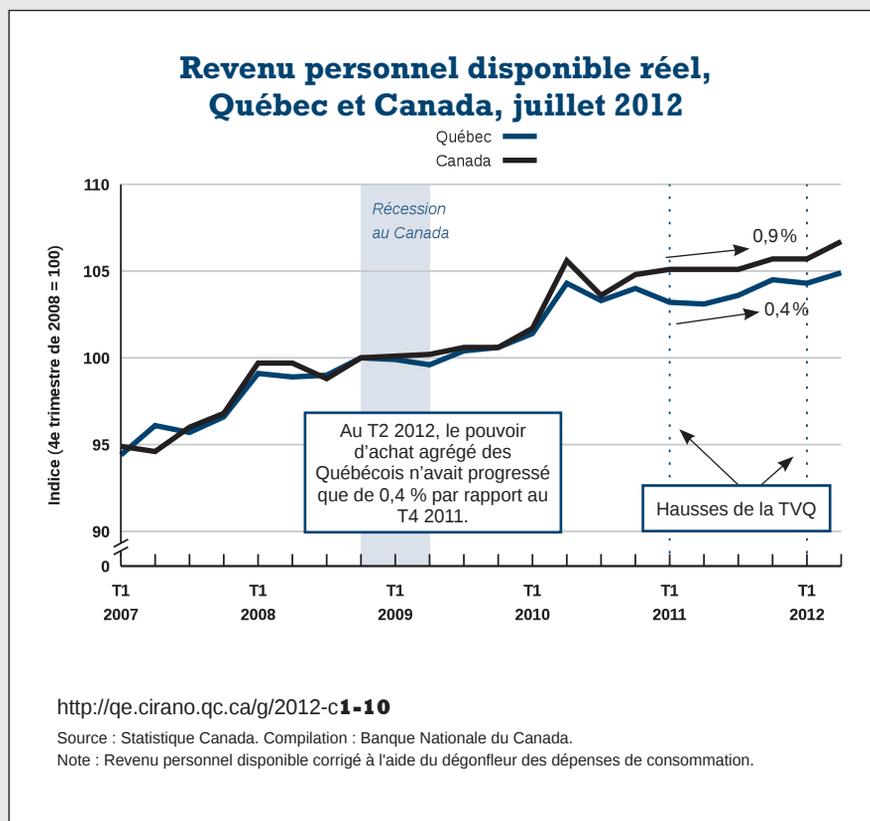
### Indice des prix à la consommation, par province, août 2012



<http://qe.cirano.qc.ca/g/2012-c1-9>

Source : Statistique Canada. Compilation : Banque Nationale du Canada.

D'ailleurs, les comptes économiques de l'ISQ ont fait ressortir qu'en termes réels, le pouvoir d'achat agrégé des ménages québécois, mesuré par le revenu personnel disponible (RPD) réel, a crû d'à peine 0,4 % entre le dernier trimestre de 2011 et le deuxième trimestre de 2012, contre 0,9 % dans l'ensemble du Canada (graphique 1-10). Cet écart s'explique par une progression plus forte dans l'ensemble du Canada du RPD nominal (1,4 % contre 1,1 % au Québec), doublée d'une inflation moins forte dans l'ensemble du Canada (0,5 % contre 0,7 % au Québec, mesurée cette fois par le déflateur des dépenses de consommation).



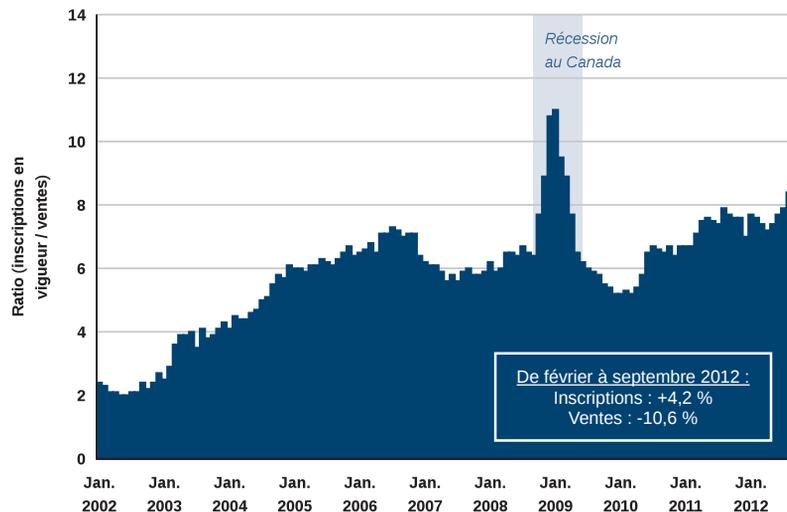
Ces développements laissent penser qu'en termes réels, la croissance des dépenses de consommation sera plus modérée au Québec en 2012 que dans l'ensemble du Canada. Déjà, ce fut le cas au premier semestre, où ces dépenses ont crû au rythme annuel de 1,3 % au Canada contre 0,7 % au Québec. Pour 2013, nous ne tablons que sur une légère accélération de la consommation au Québec, de 1,3 % à 1,6 %, étant donné que la modération de l'endettement à la consommation devrait se poursuivre et que nous anticipons un ralentissement du secteur immobilier qui aura pour effet de freiner l'ardeur des ménages.

## Le secteur immobilier au ralenti

Le secteur immobilier a été une source de croissance économique importante au cours des dernières années au Québec. En effet, les mises en chantier de logements ainsi que les ventes de maisons sont demeurées solides depuis la reprise. À cela s'ajoute une augmentation des prix des maisons qui a nourri un sentiment d'enrichissement chez les ménages. Mais le marché de la revente connaît maintenant des difficultés dans plusieurs marchés locaux au Canada. Ce phénomène n'épargne pas le Québec, comme en témoigne le ratio des inscriptions en cours sur les ventes qui, en septembre, était le plus élevé depuis la récession à Montréal, et qui était même plus élevé qu'à cette même période à Québec (graphique 1-11).

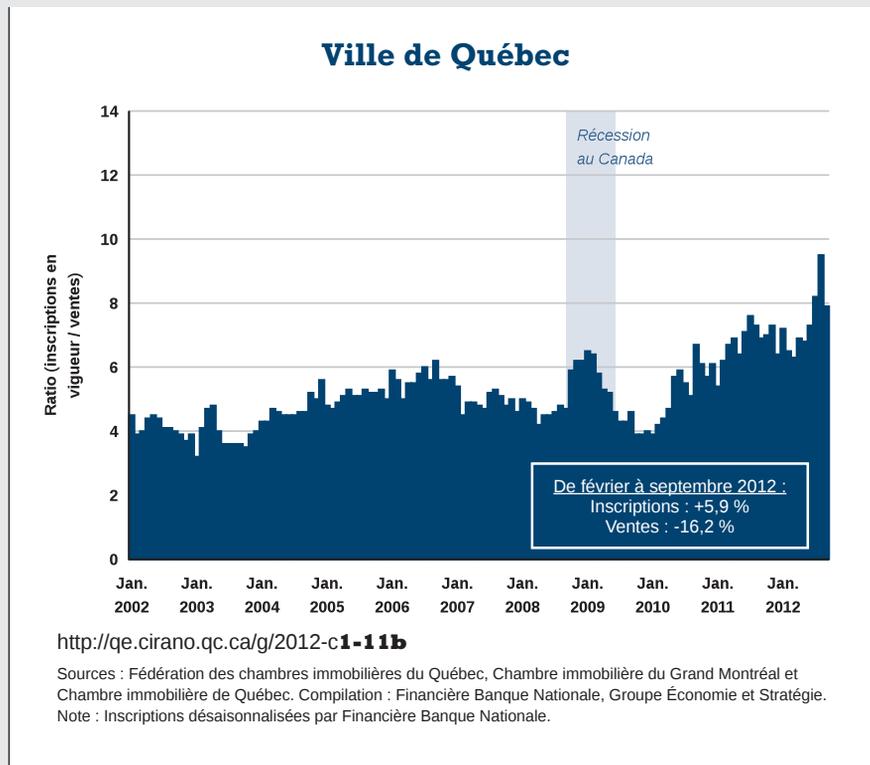
### Ratio des inscriptions de maisons en vigueur par rapport aux ventes, données désaisonnalisées

#### Montréal



<http://qe.cirano.qc.ca/g/2012-c1-11a>

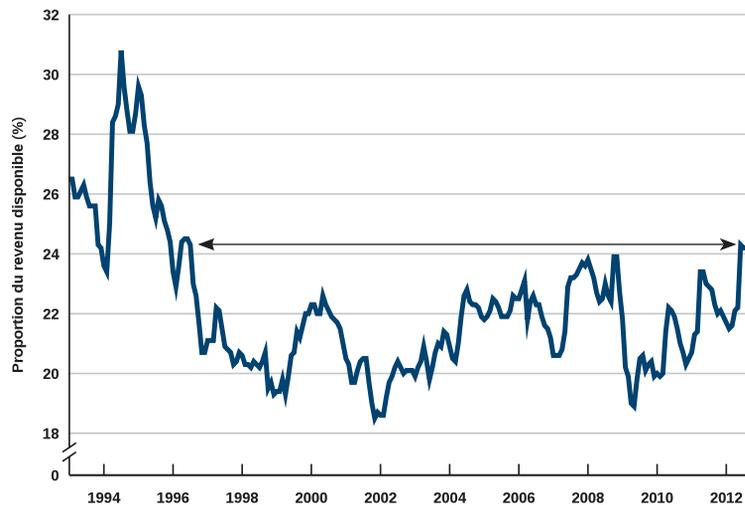
Sources : Fédération des chambres immobilières du Québec, Chambre immobilière du Grand Montréal et Chambre immobilière de Québec. Compilation : Financière Banque Nationale, Groupe Économie et Stratégie.  
 Note : Inscriptions désaisonnalisées par Financière Banque Nationale.



La nouvelle règle diminuant la période maximale d'amortissement des prêts hypothécaires assurés par la Société canadienne d'hypothèque et de logement (SCHL) de 30 à 25 ans a, de l'avis général, contribué à faire diminuer les ventes. La Chambre immobilière du Grand Montréal observe que les ventes ont particulièrement diminué dans le segment des maisons à prix moins élevé. Cela suggère que la nouvelle réglementation a surtout évincé des ménages qui autrement auraient fait l'acquisition de leur première maison. Cela n'est pas étonnant. Selon le graphique 1-12, par rapport à la situation où un ménage pouvait amortir son emprunt hypothécaire sur 30 ans, la période d'amortissement de 25 ans fait en sorte que le poids des mensualités sur le revenu moyen augmente pour passer soudainement au même niveau qu'en 1996, malgré les taux hypothécaires historiquement bas qui prévalent présentement.

Les mises en chantier de logements devraient diminuer de 12 % en 2013 par rapport à 2012. Rien de catastrophique, car ce faisant la construction de nouvelles résidences ne ferait que se rapprocher des besoins démographiques. Dans ce scénario d’atterrissage en douceur du secteur résidentiel, une baisse du prix des maisons de l’ordre de 5 % n’est pas exclue d’ici la fin de 2013. Cela signifie qu’il ne faut plus compter sur ce secteur pour alimenter le sentiment d’enrichissement des ménages.

### Paiement hypothécaire mensuel moyen en proportion du revenu disponible, Montréal, période d’amortissement maximale



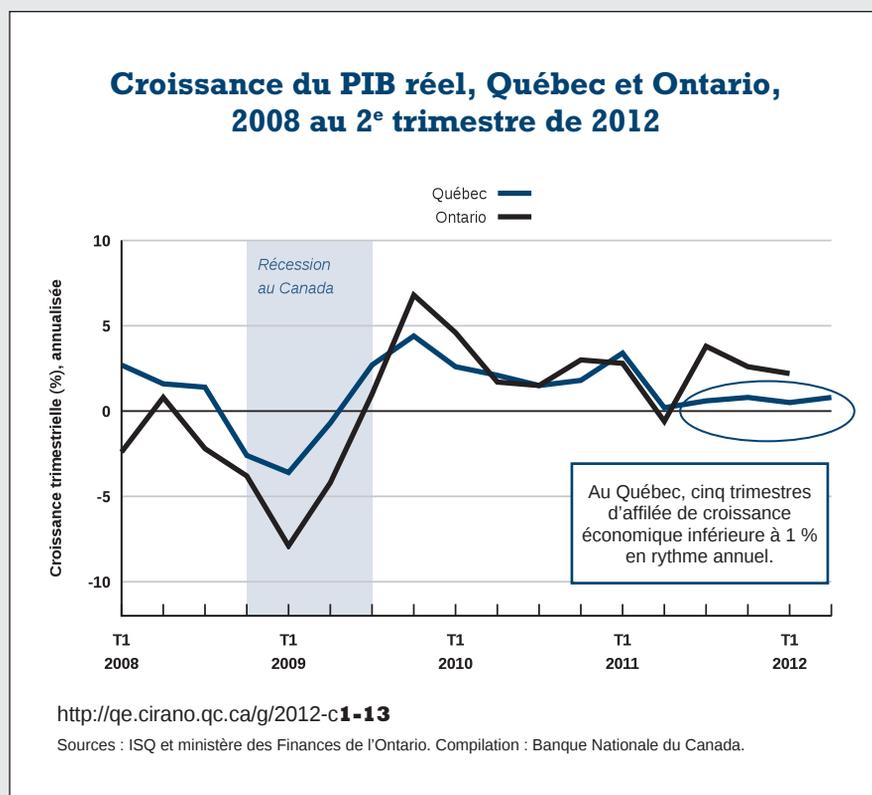
<http://qe.cirano.qc.ca/g/2012-c1-12>

Sources : Statistique Canada, CREA, SCHL et Teranet (Banque Nationale du Canada). Compilation : Banque Nationale du Canada.

Notes : Le paiement hypothécaire mensuel est calculé à partir des prix moyens des maisons, des taux d’intérêt et de la période d’amortissement maximale. Le revenu disponible correspond au revenu moyen après impôt d’une famille économique (deux personnes ou plus).

## Révision des perspectives de croissance économique du Québec

Selon les comptes économiques publiés par l'ISQ, la tendance à des taux de croissance économique inférieurs à 1 % en rythme annuel, qui s'est instaurée depuis le deuxième trimestre de 2011, s'est poursuivie au cours des deux premiers trimestres de 2012 (graphique 1-13). Cette situation nous oblige à reconnaître que les prévisions consensuelles du printemps 2012, lesquelles ont servi à la préparation du budget 2012-2013 du gouvernement québécois, étaient trop optimistes.



Par rapport au scénario que la Banque Nationale avait élaboré en juin pour l'année 2012, il est clair que les exportations internationales du Québec et les dépenses de consommation ont déçu. Le tableau 1-2 montre que les investissements des entreprises ne s'avèrent pas non plus à la hauteur des attentes. Cependant, dans ce cas, et surtout devant le climat d'incertitude qui règne sur l'économie mondiale, on peut quand même parler de vigueur. Certes, le tableau 1-2 montre que d'autres composantes de la demande globale ont surpris à la hausse, notamment les investissements des administrations publiques et la construction résidentielle. Il reste qu'à tout prendre, il faut revoir à la baisse la prévision de croissance économique du Québec en 2012. Celle-ci s'établit dorénavant à 0,8 %, contre 1,4 % en juin.

Pour 2013, des perspectives économiques plus sombres que celles que nous avons établies en juin pour les principaux partenaires commerciaux du Québec nous incitent à réviser la croissance économique prévue de 1,7 % à 1,4 %. La diminution des investissements des administrations publiques et de la construction résidentielle contribue à amoindrir le taux de croissance prévu, mais cette contribution n'est pas très différente de celle qui résultait de nos hypothèses de juin 2012. Au demeurant, cette révision est de même ampleur que celle que nous effectuons pour la croissance économique de l'ensemble du Canada, laquelle passe de 2,0 % en juin à 1,7 %.

## Une croissance économique modeste qui perdure au Québec

Le tableau 1-2 fournit le détail de nos prévisions d'octobre 2012 par rapport à celles effectuées en juin.

<b>Prévisions de la croissance économique du Québec</b>				
	2012		2013	
	Prévisions de juin 2012	Prévisions d'octobre 2012	Prévisions de juin 2012	Prévisions d'octobre 2012
<b>Composantes de la demande globale (croissance en %)</b>				
Dépenses de consommation	1,8	1,3	1,9	1,6
Dépenses des administrations publiques	0,4	0,0	0,2	0,2
Investissements des administrations publiques	-7,9	0,9	-2,5	-2,9
Construction résidentielle	-1,1	1,5	-2,0	-2,0
Investissements des entreprises	7,6	4,6	5,5	4,9
Exportations	3,7	1,0	4,4	2,7
Importations	3,5	2,1	3,5	2,1
PIB réel	1,4	0,8	1,7	1,4
PIB nominal	3,8	3,2	4,0	3,5
<b>Autres indicateurs</b>				
Emploi (croissance en %)	0,5	0,5	1,0	0,8
Taux de chômage (%)	7,8	7,9	7,5	8,0
Mises en chantier (milliers)	45,1	46,8	40,0	41,0
Indice des prix à la consommation	2,1	2,2	2,1	2,1

<http://qe.cirano.qc.ca/t/2012-c1-2>

Source : Banque Nationale du Canada.

## Conclusion

La faiblesse de la croissance économique au Québec est un défi de taille pour nos décideurs politiques puisqu'elle allie des éléments cycliques et structurels. L'économie mondiale est présentement en transition et même si la croissance est appelée à s'accélérer, la nouvelle vitesse de croisière sera certainement moins rapide que celle observée avant la crise de crédit. Cela est d'autant plus vrai chez nos partenaires commerciaux traditionnels tels les États-Unis et la zone euro. Dans ce contexte, nos exportateurs devront se tourner vers d'autres marchés, comme les pays émergents, où les opportunités de croissance demeurent intéressantes. Mais les exportations ne suffiront pas à elles seules à assurer une hausse soutenue du niveau de vie des Québécois.

La croissance du PIB potentiel du Québec est aussi en mode décélération en raison du vieillissement de la population. Alors qu'il y avait près de huit personnes âgées de 15 à 64 ans pour chaque personne âgée de 65 ans et plus au début des années 1970, il n'y en aura plus que trois en 2020. Cela créera des pressions importantes sur les finances publiques en faisant émerger des déficits budgétaires structurels (c'est-à-dire qui ne se résorbent pas même lorsque l'économie est en reprise) toujours plus importants.

Le vieillissement de la population est peut-être irréversible, mais cela ne veut pas dire qu'il n'est pas possible d'en ralentir l'effet sur l'économie. Le taux d'activité est un déterminant important de la croissance économique, avec la productivité et la croissance démographique. Malheureusement, la croissance de la productivité peut être évasive, ne serait-ce qu'en raison de la difficulté inhérente qu'il y a à la mesurer globalement. En attendant de mieux appréhender la productivité, nous pensons que les décideurs devraient pour le moins se concentrer sur l'atténuation de la baisse du taux d'activité. En ce sens, il est impératif de mettre en place des politiques pour favoriser une augmentation généralisée des taux d'emploi. La structure de la fiscalité, les prestations sociales et les régimes de pension pourraient notamment être remodelés pour inciter le plus grand nombre possible d'individus à participer au marché du travail, comme cela est déjà le cas dans les pays scandinaves. La prospérité du Québec en dépend.



## Notes

1. Voir Communauté métropolitaine de Montréal. Portrait : la rupture saisonnière de l'emploi à Montréal, *L'économie métropolitaine*, 2<sup>e</sup> trimestre 2012, p. 6, à l'adresse <http://cmm.qc.ca/documentation/periodiques/leconomie-metropolitaine/>