

6 décembre 2022

Et si l'inflation persistait ...

- **Les derniers indicateurs économiques suggèrent toujours un ralentissement de l'activité à venir mais cette détérioration prend du temps à se matérialiser sous l'effet de plusieurs amortisseurs** (consommation de la « surépargne » outre-Atlantique, soutien budgétaire en Europe). Aux Etats-Unis l'indicateur avancé de la Fed d'Atlanta prévoit même une progression du PIB de 0,7 % au 4^{ème} trimestre, bien supérieure au consensus. En zone euro, les indices PMI demeurent compatibles avec une légère récession mais ils ne se sont pas dégradés davantage en novembre. La croissance de l'économie allemande est même demeurée très honorable au 3^{ème} trimestre alors que les perspectives des industriels étaient très sombres. Enfin, en Chine, la production industrielle était encore en hausse en septembre avant que la dégradation de la situation sanitaire ne conduise à de nouveaux confinements.
- **Du côté de l'inflation, le pic est clairement dépassé outre-Atlantique.** C'est vrai pour les biens de consommation mais surtout en amont (prix à la production). D'une manière générale, la détente des prix des produits de base commence à se diffuser. Même en zone euro, la hausse des prix à la consommation mesurée sur un an s'est légèrement tassée en novembre en grande partie grâce au repli du prix du pétrole. Les moindres tensions sur les chaînes de valeur devraient aussi contribuer à tempérer la hausse des prix.
- **Les investisseurs veulent croire que ce mouvement de modération de l'inflation devrait conduire les banques centrales à modérer l'intensité de leur resserrement monétaire** dans les mois à venir, avant que leurs taux directeurs n'atteignent un plateau au printemps 2023. Cela s'est traduit par un rebond des indices boursiers et une détente des taux longs ces dernières semaines. Déjà pendant l'été, les investisseurs avaient fait le pari d'une atténuation du resserrement monétaire face aux perspectives de dégradation de l'activité. Mais ils avaient été déçus et les marchés financiers avaient retrouvé une humeur plus sombre à compter de la mi-août.
- Cela pourrait-il être de nouveau le cas dans les semaines à venir ? **L'inflation va jouer un rôle crucial. Si le ralentissement économique était moins prononcé qu'attendu alors les effets de second tour (sur les salaires) pourraient se prolonger ce qui rendrait l'atterrissage de l'inflation plus lent et donc plus long, même si le pic serait dépassé.** Dans un tel contexte, les banques centrales seraient sans doute obligées de porter leurs taux directeurs plus haut que ce qui est projeté aujourd'hui. Par ailleurs, **la position de l'Europe risque d'être singulière.** Le prix du gaz s'est nettement détendu depuis l'été. Mais son niveau sur les marchés de gros est encore plus de 5 fois supérieur à celui qui prévalait historiquement. La détérioration des relations entre l'Europe et la Russie risque d'effacer pour longtemps le gaz russe du marché mondial. Sans déconnection des prix de l'électricité et du gaz, la facture énergétique va rester très élevée même si elle n'augmente plus. Les coûts de production des entreprises s'en trouveront donc renchérissés de façon durable. Les Etats seront-ils alors encore capables d'amortir ce choc dans un contexte où la dette publique va demeurer élevée ?

Alain Henriot

(contributeurs P. Aurain, M. Blanchet, H. Haddar, C. Ponton et R. Rabeantoandro)

Pour recevoir automatiquement nos publications par mail, abonnez-vous !

[CLIQUEZ ICI](#)

Zone euro – Resserrement des conditions de crédit

En novembre, l'indice de climat des affaires pour la zone euro (PMI) s'est légèrement redressé dans l'industrie et est resté stable dans les services. Ils se situent néanmoins en zone de contraction de l'activité. Les tensions sur les approvisionnements se tempèrent. Les soldes d'opinion sur les coûts des intrants sont au plus bas depuis 14 mois alors que la hausse des prix des produits facturés se modère selon les chefs d'entreprise. En octobre, le taux de chômage baisse à 6,5 %, ce qui est plutôt rassurant sur la dynamique économique. La croissance allemande a été relativement bonne au 3^{ème} trimestre (+0,4% - réveil de la consommation, des exportations et de l'investissement) malgré les signaux plus sombres donnés par les enquêtes de conjoncture.

La hausse des prix à l'importation des pays de la zone euro paraît ainsi avoir dépassé son pic, y compris pour les produits manufacturés. La réappréciation de l'euro ces dernières semaines devrait permettre à cette décélération de se poursuivre. **L'inflation se tasse un peu en novembre** (10,0 % sur un an contre 10,6 % en octobre). La hausse des prix de l'énergie se modère nettement (à 34,9 % sur un an après 41,5 %). La hausse des prix dans les services et pour les produits industriels plafonne. Celle des prix alimentaires augmente encore (à 13,6 %). L'augmentation des prix des produits non transformés est moins forte mais les prix des produits transformés accélèrent encore, incorporant progressivement le renchérissement de l'énergie.

Les dirigeants de la BCE semblent vouloir faire preuve de fermeté, C. Lagarde indiquant que plusieurs hausses de taux directeurs sont à attendre. Les investisseurs tablent maintenant sur un plateau haut à 3,5 % pour le taux de refinancement à partir du printemps 2023. Par ailleurs, le durcissement des conditions pour les TLTRO devraient conduire à un retrait important de liquidités à partir de début 2023, ce qui est une autre façon de durcir la politique monétaire.

Les banques sont en train de resserrer nettement les conditions d'octroi de crédit, notamment aux entreprises. Cela fait-il courir un risque en termes de refinancement ?

Royaume-Uni – Un changement de cap budgétaire

La politique du nouveau gouvernement amené par Rishi Sunak et Jeremy Hunt est opposée à celle présentée par Liz Truss précédemment. Il y a un réel changement de cap avec un budget qui prévoit désormais une **consolidation budgétaire à hauteur de 55 Md£ (1,8% du PIB) d'ici 2027-2028** répartie entre une **baisse des dépenses publiques à hauteur de 30 milliards de livres (1% du PIB) et des hausses d'impôts de 25 Md£ (0,8% du PIB).** Le budget prévoit également une **aide ciblée pour les ménages britanniques à hauteur de 26 Md£ sur les prochaines années.**

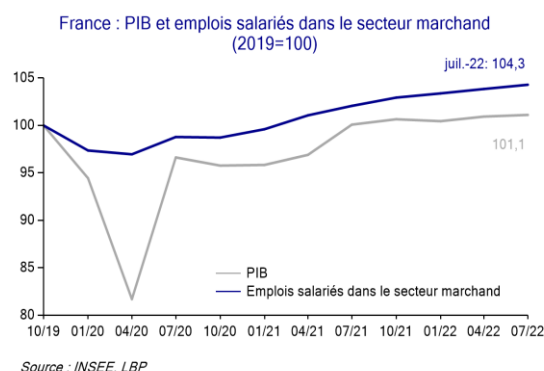
L'inflation poursuit son augmentation au mois d'octobre avec maintenant une hausse des prix de 11,1 % sur un an. Toutefois, la Banque d'Angleterre prévoit dans ses prévisions que l'inflation chutera très nettement en 2023-2024 (3,8% au quatrième trimestre 2023). Selon les projections de l'OBR de novembre, le

Royaume-Uni devrait officiellement entrer en récession au 4^{ème} trimestre 2022.

France – L'énigme du marché du travail

L'indice synthétique de climat des affaires de l'Insee est resté stable en novembre un peu au-dessus de sa moyenne de longue période. **Pour l'instant le bâtiment est le secteur où l'activité résiste le mieux** grâce aux grands travaux (Grand Paris, Jeux Olympiques) et au rattrapage de la période Covid. Mais les taux des crédits immobiliers remontent. Les entreprises et les collectivités locales pourraient aussi limiter leurs investissements face à la hausse des coûts.

Même si les perspectives économiques s'assombrissent et les coûts de production se sont renchérissés, les entreprises créent toujours beaucoup d'emplois (+89 400 créations nettes au 3^{ème} trimestre). Les contrats d'apprentissage continuent à avoir un impact positif. Par ailleurs, l'activité dans l'hôtellerie-restauration a dépassé son niveau de 2019, ce qui a pu jouer sur les effectifs. Les chefs d'entreprise font toujours état de difficultés de recrutement avec un taux de chômage qui s'est maintenu à bas niveau (à l'aune de l'historique français) au 3^{ème} trimestre (7,3 %).



L'inflation se maintient à 6,2 % sur un an en novembre. La détente des prix de l'énergie est moins nette que dans les autres pays de la zone euro avec la diminution de la ristourne sur les prix à la pompe. La hausse des prix des produits frais se tempère plus nettement. L'augmentation des prix des produits manufacturés et des services garde un rythme proche de celui du mois précédent (respectivement 4,4 et 3,3 %). **Le pouvoir d'achat des ménages a augmenté de 0,9 % au 3^{ème} trimestre** après avoir subi les effets de l'accélération des prix au 1^{er} semestre. La revalorisation anticipée en juillet des pensions de retraite de base et des prestations familiales, le versement d'une aide exceptionnelle de rentrée aux ménages modestes, la revalorisation du point d'indice dans la fonction publique et la hausse du SMIC expliquent ce mouvement. Finalement, le taux d'épargne se redresse à 16,6 %, encore au-dessus de son niveau de fin 2019. **La consommation de biens des ménages (en volume) est néanmoins en fort recul en octobre,** se situant au plus bas depuis 2020 hormis les périodes de confinement. Le volume des achats en énergie est en net recul. Le rebond des dépenses de produits manufacturés, notamment de voitures, n'a pas été confirmé.

L'indice PMI mondial en novembre dans l'industrie se replie encore un peu plus sous la barre des 50, seuil qui délimite les phases d'expansion et de récession. C'est dans les biens intermédiaires que la situation est la plus dégradée.

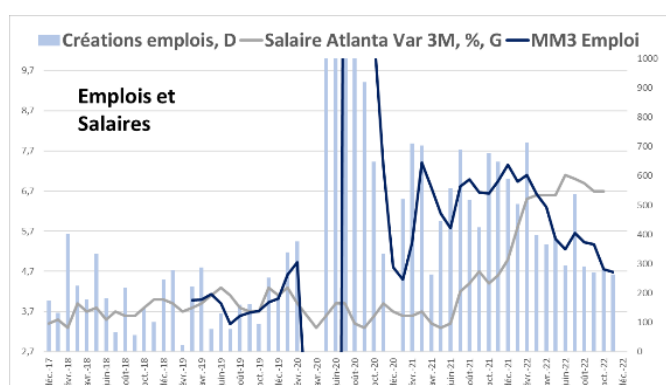
ÉTATS-UNIS – Ne vois-tu rien venir ?

La croissance du PIB T3 est légèrement revue en hausse à +0,7% : hausse de la consommation de 0,4% (services en hausse et biens en baisse), de l'investissement des entreprises (+1,3%) et des exportations nettes (contributions de 0,7%) mais baisse des investissements résidentiel (-6,7%) et des stocks (contribution de -0,25%).

En octobre, le revenu disponible a crû de 0,7% en nominal porté par les salaires (+0,4%) et les rémunérations d'actifs (1%), et de 0,4% en termes réels. Les dépenses personnelles ont cru de 0,8% en nominal (1,4% biens et 0,5% services) et 0,5% en réel. Les commandes de biens durables (ex def. ex air) ont crû de 0,6% et les ventes au détail (groupe de « control ») sont en hausse de 0,7%. Le taux d'épargne termine le mois à 2,3%.

Au mois d'octobre, la production industrielle a baissé de -0,1% (manufacturier +0,1%) se situant +4,7% au-dessus du niveau pré crise (de-même que la production manufacturière). L'utilisation des capacités manufacturières atteint 79,5%, soit 1,3 point de pourcentage au-dessus de sa moyenne de long terme. (78,2%).

En novembre les créations d'emplois (NFP) restent robustes (263 K) proches du niveau d'octobre (261 K) (vs 180 K moy. 2017-2019) avec un taux de participation en baisse de 10 pb à 62,1% (vs 63% 2017-2019) et un chômage stable à 3,7%. Les indicateurs de tensions sur le marché du travail se réduisent. La hausse des salaires montre des signes de stabilisation sur les indices d'Atlanta (6,7% g.a vs 7% au point haut).



Concernant l'immobilier, en octobre, les ventes de neuf ont rebondi de 7,5% mais à un niveau inférieur de 39% à leur pic depuis deux ans. Les logements « disponibles à la vente » atteignent un point haut depuis 2008. Dans l'ancien, les ventes ont baissé de -6% sur le mois et de -25% sur 1 an. Les taux hypothécaires 30 ans se sont récemment tassés à 6,7%. L'indice de prix Case-Schiller 20 a baissé de -1,3% sur le mois et -3,1% depuis le point haut de juin. Il s'établit à 10,4% sur un an (vs point haut 21% en avril 22).

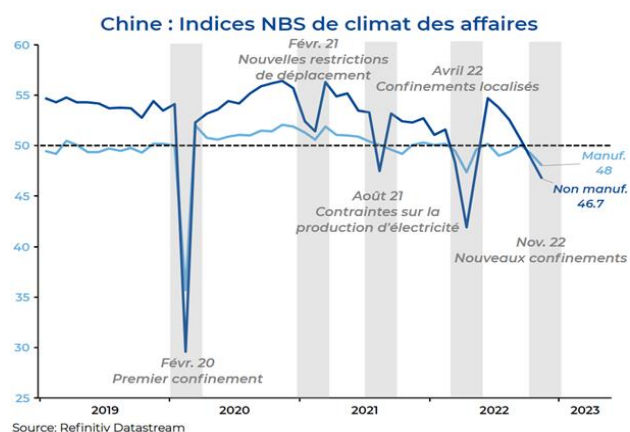
Les indicateurs avancés du mois de novembre envoient des signaux de ralentissement. Le PMI manufacturier S&P s'établit à 47,7 au plus bas de 30 mois et le PMI Services à 46,2 plus bas de 3 mois. Les inscriptions hebdomadaires au chômage sont proches de leur moyenne au 01/12 à 225 K (2017-2019 à 225 K).

L'inflation du mois d'octobre est ressortie à 7,7% en g.a (6,3% sous-jacente) en hausse de 0,4 point sur le mois, portée par l'alimentation (+0,6% à 10,9% a/a), le fuel (+20% à 68% a/a) et les services (0,5% à 6,7% a/a).

Les minutes du Comité de novembre de la Fed montrent qu'une majorité de membres considèrent qu'un ralentissement de la hausse des taux est approprié. Le marché attend une hausse du « refi » de 2,75% / 4% aujourd'hui à 4,00%/4,25% le 14/12.

CHINE – L'éternel recommencement : entre rebonds et confinements

La Chine connaît une nouvelle vague épidémique de Covid-19 depuis le début du mois de novembre. La forte augmentation du nombre de confinements localisés et de fermetures de commerces et lieux de travail, en raison du nombre et de la dispersion des cas, devrait ainsi affecter significativement l'activité économique. Au milieu de la semaine, le territoire chinois affecté par une forme de confinement représentait plus de 50 % du PIB, mais la mesure de l'impact économique est de plus en plus difficile, étant donné la granularité croissante des mesures. Au cours des derniers jours, des manifestations contre les règles strictes de confinement du Covid ont éclaté dans plusieurs villes chinoises. Les manifestations ne menacent pas l'ordre politique existant, mais elles signifient que le dosage actuel de la politique zéro-Covid est de plus en plus difficile à tenir. Les autorités ont montré des signes d'assouplissement de la politique zéro-Covid depuis quelques jours.



L'économie chinoise montrait déjà des signes de ralentissement en octobre dans un contexte de baisse de la demande mondiale et de début de recrudescence des cas Covid. Côté demande, les ventes au détail se sont contractées de -0,5 % sur un an en octobre (après +2,5 %) essentiellement du fait de la recrudescence des mesures de restriction. En parallèle, les exportations de la Chine se contractent de -0,3 % sur un an en octobre, contre +5,7 % le mois précédent. La production industrielle est toutefois restée dynamique (+5,0 % sur un an en octobre, après +6,3 %). A noter enfin que le reflux de l'inflation se poursuit en octobre :

les prix à la production se contractent dans l'industrie (-3,5 % sur un an) et les prix à la consommation ralentissent (+2,1 % en octobre après +2,8 %).

Les premiers indicateurs pour le mois de novembre actent le net ralentissement de l'économie chinoise.

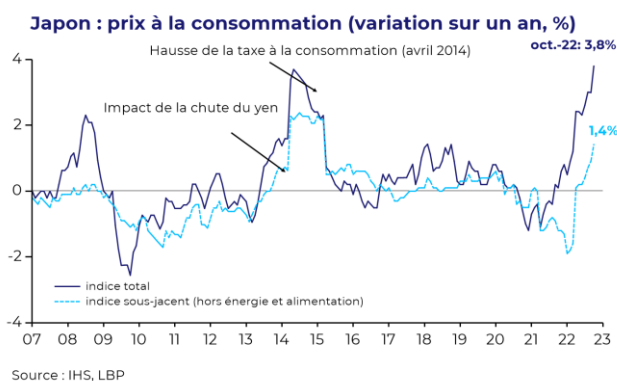
Dans l'industrie, l'indice NBS diminue à 48,0 (après 49,2 en octobre) et celui de Caixin reste faible à 49,4 (après 49,2). Dans les services, la dégradation des enquêtes est encore plus marquée : l'indice NBS diminue à 46,7 (après 48,7), comme l'indice Caixin (après 48,4). Les enquêtes pointent un net ralentissement de la production, en lien avec la dégradation de l'environnement international et la recrudescence des mesures de restrictions sanitaires.

JAPON – L'activité manufacturière se contracte

Le PIB japonais est ressorti à -0,3 % au 3^{ème} trimestre.

Cette première contraction en un an résulte du ralentissement de la consommation (+0,3 % après +1,2 % au 2^{ème} trimestre) et d'une contribution négative des importations. **L'activité dans le secteur de l'industrie s'est contractée** pour la première fois depuis janvier 2021 avec un indice PMI à 49 en novembre. **Du côté des services, la tendance est au ralentissement** (PMI affiché à 50,3 en novembre après 53,2).

L'inflation a atteint +3,8 % en octobre. Les principales augmentations sont observées sur l'alcool et les denrées alimentaires (+8,1 %) ainsi que sur les prix de l'énergie, même si pour ces derniers la tendance est à la décélération (+15,2 % après +16,8 % en septembre). **Dans les autres secteurs, la hausse des prix reste modérée en lien notamment avec une évolution encore limitée des salaires** à +1,3 % en septembre (+1,7 % y compris bonus et heures supplémentaires). Jusqu'ici, la Banque du Japon (BoJ) ne prévoit pas de réévaluer sa politique monétaire prônant le fait que l'inflation découle essentiellement d'une hausse des prix de l'énergie. Cependant, les prévisions consensuelles pour 2023 tablent sur une inflation « core » - hors produits frais - à +1,7 %, soit quasiment à la cible de 2 %, ce qui pourrait conduire la BoJ à revoir sa position.

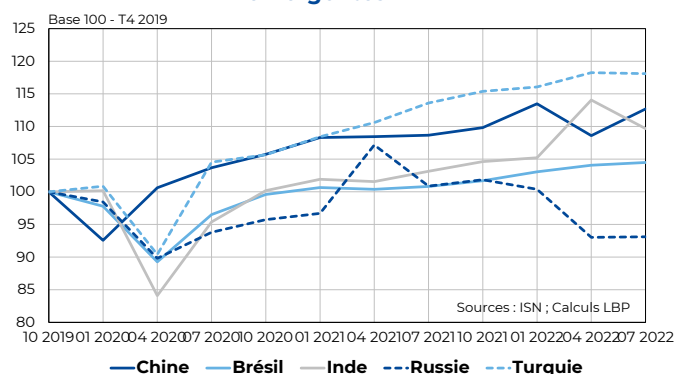


Le décalage entre la politique monétaire au Japon avec celles dans les autres pays développés pousse au retrait les investisseurs affectant directement la monnaie nationale. Une détente semble toutefois se dessiner avec l'annonce de l'acalmie du resserrement monétaire de la Fed. Actuellement, 1 \$ s'échange à environ 137 yens (contre 148 yens fin octobre).

PAYS EMERGENTS – L'activité évolue de manière disparate dans les économies émergentes.

Le PIB au T3 évolue de manière disparate au sein des économies émergentes. L'activité recule en Inde (-3,8%) et légèrement en Turquie de -0,1 % avec le repli des exportations et de l'investissement. Le PIB augmente au Brésil (+0,4%) et un peu en Russie (+0,1 %). **La production industrielle demeure toujours mal orientée en septembre.** Elle évolue -1,6 % en dessous de son point haut de février 2022. **Le recul est marqué dans une partie de l'Asie émergente** (Taiwan -9,2 %, Thaïlande -5,0 %), plus modéré en Turquie (-3,3 %) et en Russie (-2,8 %). Elle est quasi stable au Brésil (-0,2 %) et progresse vivement en Inde (+6,4 %).

PIB en niveau dans les économies émergentes



L'inflation évolue dans des ordres dispersés en octobre. L'inflation ralentit de nouveau au Brésil (+6,8 % sur un an, après +7,2 %). L'indice progresse sur le mois et met fin à 3 baisses successives, cette hausse concerne quasiment tous les produits et est particulièrement marquée dans l'alimentaire. L'inflation ralentit aussi en Inde (+6,8 % après +7,4 %) et en Russie (+13,1 % après +14,2 %). En revanche, elle continue d'être à des niveaux alarmants en Turquie (+85 %).

Le marché du travail continue de s'améliorer dans la majorité des économies émergentes. Le taux de chômage est bien en dessous de son niveau d'avant crise sanitaire au Brésil, en Turquie ainsi qu'en Russie. Il le retrouve au Mexique.

Le cycle de resserrement monétaire continue dans en Asie et les taux sont maintenus hauts en Amérique latine. Les taux directeurs ont été de nouveau relevés en Indonésie (+50bps), en Corée du Sud (+25 bps) et en Afrique du Sud (+75 bps). Les taux sont maintenus stables au Brésil et en Inde (resp. 13,75 % et 5,9 %).

Le gouvernement de transition au Brésil a présenté au Congrès un texte pour amender la loi sur le plafond des dépenses. Le gouvernement de transition propose au Congrès de modifier la loi plafond de dépenses ce qui permettrait d'augmenter l'enveloppe de l'Auxilio Brasil (prestations aux ménages vulnérables, 2,3% du PIB de 2021). Pas d'alerte sur les marchés, la règle n'est plus respectée depuis la crise covid et les rentrées de recettes fiscales sont bonnes (inflation, prix du pétrole élevé ...).

ENERGIE – Rééquilibrage du marché pétrolier dans un contexte de baisse de la demande

Le prix du baril de Brent a largement diminué par rapport à début novembre : Il s'établit autour de 85 \$ le baril, en baisse de 10 \$ sur un mois. Le prix du pétrole est ainsi quasi-stable sur un an. La baisse du prix du Brent s'explique d'abord par une forte baisse des anticipations de demande, en lien avec le ralentissement de l'économie mondiale et la forte hausse des contaminations en Chine, où l'accroissement progressif des mesures de restriction devrait affecter la demande en pétrole fin 2022 et début 2023. Au mois d'octobre 2022, la production mondiale de pétrole était ainsi excédentaire de 1,5 Mb/j par rapport à la demande. Côté offre, les membres de l'OPEP+ ont maintenu inchangé leur décision d'octobre dernier (baisse de la production de 2mb/j jusqu'à la fin de l'année) lors de la réunion du 4 décembre. Ces derniers attendent à ce stade d'évaluer l'impact de l'embargo de l'UE et du mécanisme de plafonnement des prix du pétrole russe décidé par le G7.

Enfin, les prix du gaz et de l'électricité sont repartis à la hausse. Les contrats à terme de l'électricité en France pour le 1^{er} trimestre 2023 restent en outre à des niveaux très élevés autour de 600 €/MWh du fait notamment de la faible disponibilité du parc nucléaire français.

BOURSE – Rebond

Les bourses ont rebondi, bénéficiant des effets positifs de la baisse des taux sur leur valorisation.

Le CAC termine à 6 738 points et gagne 6,6 % sur le mois.

TAUX A LONG TERME – A la baisse

Le discours plus modéré de la banque centrale américaine, les signes de ralentissement économique et le faux démarrage chinois ont entraîné une modération des marchés de taux.

L'OAT s'établit à 2,4 %.

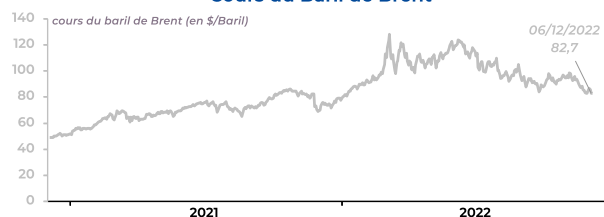
CHANGE – L'euro rebondit

La modération de la Fed et le ton plus engagé de la BCE ont soutenu l'euro dollar au mois de novembre.

Il termine le mois à 1,04.

Cours des prix de l'énergie

Cours du Baril de Brent

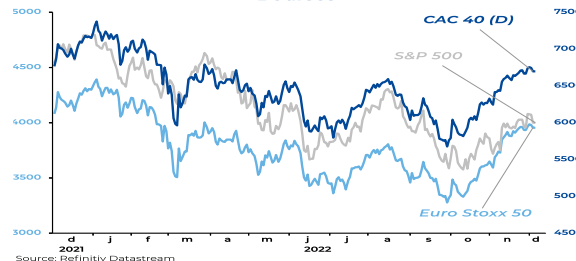


Cours du gaz (marché TTF) et de l'électricité (marché France)



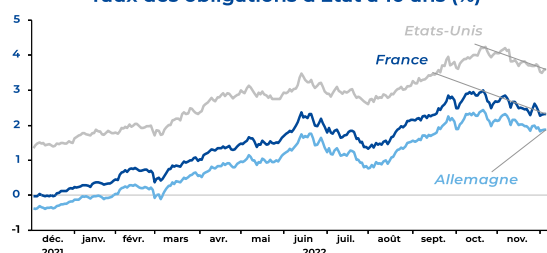
Source: Refinitiv Datastream

Bourses



Source: Refinitiv Datastream

Taux des obligations d'Etat à 10 ans (%)



Source: Refinitiv Datastream

Taux de change



Source: Refinitiv Datastream

BOURSE

	NIVEAUX			PERFORMANCE			
	Plus bas	Plus haut	02/12/22	en monnaie locale		en euros	
				En	Depuis le	En	Depuis le
ETATS-UNIS	en 2022	en 2022		2021	1/1/2022	2021	1/1/2022
Dow Jones	29 889	36 800	34 430	18,7%	-5,3%	27,6%	2,2%
S&P 500	3 667	4 797	4 072	26,9%	-14,6%	36,3%	-7,8%
Nasdaq Composite	10 646	15 833	11 462	21,4%	-26,7%	30,4%	-21,0%
JAPON							
Nikkei 225	24 718	29 332	27 778	4,9%	-3,5%	1,2%	-11,0%
ZONE EURO							
Euro Stoxx 50	3 360	4 392	3 978			21,0%	-7,5%
France (CAC 40)	5 795	7 376	6 742			28,9%	-5,7%
Allemagne (Dax 30)	12 401	16 272	14 529			15,8%	-8,5%
Espagne (IBEX 35)	7 645	8 934	8 383			7,9%	-3,8%
Italie (FTSE MIB)	20 554	28 163	24 622			23,0%	-10,0%
EUROPE							
FTSE 100 (RU)	6 959	7 672	7 556	14,3%	2,3%	21,5%	0,3%
Stoxx	401	494	443			22,2%	-9,1%
MONDE							
MSCI-Monde	2 486	3 248	2 733	20,1%	-15,4%	29,1%	-8,8%
MSCI-Emerging Markets	962	1 267	974	-4,6%	-21,0%	2,5%	-14,7%

TAUX À LONG TERME

Taux à 10 ans	déc-21	nov-22	25-nov	02-déc
Allemagne	-0,31	2,07	1,97	1,86
France	0,05	2,58	2,44	2,31
Italie	1,02	4,07	3,86	3,77
Espagne	0,43	3,10	2,95	2,87
Etats-Unis	1,46	3,88	3,70	3,50
Japon	0,05	0,25	0,25	0,26
Royaume-Uni	0,83	3,29	3,12	3,15

TAUX DE CHANGE

Taux de change	déc-21	nov-22	25-nov	02-déc
1 euro = ... dollars	1,13	1,02	1,04	1,05
1 euro = ... yens	128,76	144,95	144,87	141,85
1 euro = ... sterling	0,85	0,87	0,86	0,86
1 dollar = ... yens	113,92	142,05	139,10	134,30
1 sterling = ... dollars	1,33	1,18	1,21	1,23
1 dollar = ... yuans	6,37	7,17	7,16	7,02

Pour s'abonner à nos publications :



[Ouvrir ce lien pour s'abonner](#)

Direction Finance et Stratégie – Direction des études économiques :

Philippe Aurain, Directeur des études économiques

Alain Henriot, Responsable des études économiques

Maël Blanchet, Économiste

Corentin Ponton, Économiste

Ranto Rabeantoandro, Statisticien économiste

Hocine Haddar, Statisticien économiste

Les analyses et prévisions qui figurent dans ce document sont celles du service des Etudes Economiques de La Banque Postale. Bien que ces informations soient établies à partir de sources considérées comme fiables, elles ne sont toutefois communiquées qu'à titre indicatif. La Banque Postale ne saurait donc encourir aucune responsabilité du fait de l'utilisation de ces informations ou des décisions qui pourraient être prises sur la base de celles-ci. Il vous appartient de vérifier la pertinence de ces informations et d'en faire un usage adéquat.

www.labanquepostale.com

La Banque Postale – Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 6 585 350 218 euros
Siège social et adresse postale : 115 rue de Sèvres – 75 275 Paris Cedex 06
RCS Paris 421 100 645 – Code APE 64 19Z, intermédiaire d'assurance, immatriculé à l'ORIAS sous le n° 07 023 424