

8 novembre 2022

Résilience de l'activité au 3^{ème} trimestre mais les signes d'un net ralentissement à venir se multiplient

- **Au 3^{ème} trimestre, les chiffres de croissance montrent une certaine résilience de l'activité** malgré les vents contraires qui soufflent sur l'économie mondiale (crise énergétique, incertitude géopolitique, resserrement monétaire en cours marqué).
- On peut trouver au moins **trois facteurs explicatifs à cette résilience**. En Europe, la normalisation de la situation sanitaire au printemps et cet été a permis un redressement des activités de loisirs et du tourisme. Les gouvernements européens ont par ailleurs mis sur la table plus de 3 points de PIB pour protéger les ménages de la hausse des prix de l'énergie et préserver les entreprises. Outre-Atlantique, les ménages puisent dans la « surépargne » accumulée durant la crise Covid pour continuer à consommer. En Chine, la croissance du 3^{ème} trimestre intègre un effet de base lié au confinement de plusieurs grandes villes au printemps et les soutiens publics ont été activés.
- **Les signes d'un ralentissement économique marqué fin 2022-début 2023 sont néanmoins nombreux**. En zone euro, les indices de climat des affaires se situent à des niveaux qui annoncent une récession. Les perspectives de l'industrie allemande sont toujours très dégradées selon les chefs d'entreprise malgré un plan de soutien de 200 Md€ d'euros (plus de 5 points de PIB) annoncé par le gouvernement. Par ailleurs, le marché immobilier américain est en train de se retourner comme le suggèrent plusieurs indicateurs (ventes de maisons, la demande crédits), sous l'effet d'une vive remontée des taux hypothécaires. La problématique de l'immobilier reste aussi au cœur des difficultés de la Chine.
- Le freinage de l'activité devrait participer à diminuer les pressions inflationnistes. Pour le moment celles-ci restent vives. **Des signes de détente en amont sont néanmoins déjà perceptibles**, concernant les **prix des matières premières** et le **coût du transport maritime**. **Les prix à la production dans l'industrie aux Etats-Unis ont commencé à décélérer cet été et sont même revenus à une évolution quasiment nulle sur un an en Chine** alors qu'ils affichaient une hausse proche de 20 % sur un an à l'automne 2021. Pour l'instant **cette inflexion n'est pas perceptible en zone euro**, suite à l'envolée du prix du gaz cet été. Cela constitue une source de **perte de compétitivité considérable pour l'industrie de la zone euro** malgré l'affaiblissement de l'ordre de 20 % de la monnaie unique contre le billet vert depuis mi-2021. De ce point de vue, la détente récente du prix du gaz sur le marché de gros européen constitue une bonne nouvelle même si l'incertitude concernant les approvisionnements subsiste pour les mois à venir.
- A ce stade, malgré les risques de net ralentissement économique, **le bras des banques centrales ne tremble pas**. La BCE, la Fed et la Banque d'Angleterre ont de nouveau relevé leur taux directeur de 75 points de base lors de leur dernière réunion fin octobre/début novembre. Les investisseurs guettent toujours le moment où le discours des banquiers centraux va s'infléchir. Ils ont plutôt été déçus pour l'instant.

Alain Henriot

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

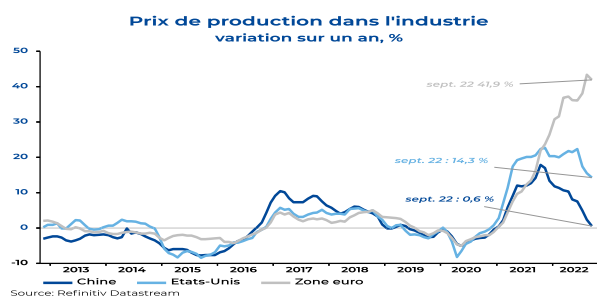
Pour recevoir automatiquement nos publications par mail, abonnez-vous !

[CLIQUEZ ICI](#)

Zone euro – La crise de l'énergie se traduit par une forte perte de compétitivité

Au 3^{ème} trimestre, la zone euro est restée en croissance. Le PIB a progressé de 0,2 %, la plus faible hausse cependant depuis le 2^{ème} trimestre 2021. L'Italie enregistre une hausse de 0,5 %, l'Allemagne de 0,3 %, l'Espagne et la France de 0,2 %. **Les indices de climat des affaires pour la zone euro (PMI) se sont enfoncés en octobre sous le seuil de 50** délimitant les phases d'expansion et de récession. Dans l'industrie, l'indice se rapproche des points bas cycliques de 2001 et 2012. Dans les services, il continue à se détériorer aussi, même si le niveau de l'indice PMI est supérieur à celui de l'industrie. Selon le Consensus des prévisionnistes, la croissance serait nulle en 2023.

L'inflation se renforce encore en octobre (10,7 % sur un an contre 9,9 % en septembre). La hausse des prix de l'énergie dépasse toujours les 40 % sur un an. Dans les services et pour les produits industriels, la hausse des prix reste vive et ne marque pas d'inflexion. Enfin, la hausse des prix alimentaires atteint 13,1 % sur un an. **La hausse des prix des produits importés est toujours très forte, en partie alimentée par la dépréciation de l'euro contre le dollar (environ 20 % depuis la mi-2021). On peut toutefois observer un début de décrue, la hausse sur un an atteignant 13,9 % en août contre 15,9 % en juin dernier.** Cela renvoie à l'atténuation de la hausse des prix à la production chez certains pays fournisseurs, très marquée en Chine et commençant à devenir significative outre-Atlantique. De ce point de vue, la poursuite de la hausse des prix à la production (y compris énergie) en zone euro reste impressionnante (plus de 40 % sur un an). **Elle dénote une forte perte de compétitivité des entreprises de la zone euro.**



Le marché immobilier commence à souffrir de la hausse des taux d'intérêt et d'un environnement économique plus incertain. Les permis de construire reculent depuis le début de l'été alors que les banques, interrogées par la BCE, s'attendent à un net tassement de la demande de crédits hypothécaires.

La BCE a poursuivi son resserrement monétaire en octobre, en augmentant ses taux directeurs de 75 points de base (pb) pour la seconde fois consécutive. Le taux de refinancement s'établit désormais à 2 %. Les propos pour les évolutions à venir sont restés équilibrés : d'autres hausses devraient suivre mais le tempo dépendra en partie de l'évolution des indicateurs économiques. Un début de diminution de la liquidité a été annoncé : le Conseil des gouverneurs a décidé d'ajuster les taux d'intérêt applicables aux TLTRO III à compter du 23 novembre 2022 et de

proposer aux banques des dates supplémentaires de remboursement anticipé volontaire.

Royaume-Uni – Un nouveau gouvernement qui semble rassurer les marchés

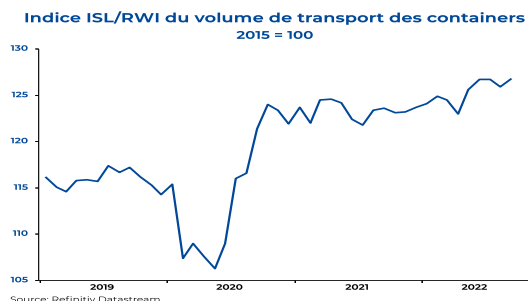
L'inflation a atteint un niveau symbolique à deux chiffres (10,1 % sur un an en septembre). Pour essayer de contrer cette inflation qui se diffuse largement dans l'économie, **la Banque d'Angleterre, comme il avait été pressenti, a relevé son taux de trois-quarts de point à 3 %.** C'est la plus forte hausse depuis 1989. Comme il avait été également annoncé, **le plan massif de rachat d'obligation de Gilts a cessé le 14 octobre dernier** sans provoquer de mouvement de panique sur les marchés. Après les démissions en cascades de Kwasi Kwarteng et de Liz Truss, **le gouvernement britannique désormais sous la direction de Rishi Sunak et de Jeremy Hunt est revenu sur la plupart des mesures budgétaires initiales et semble avoir restaurer une certaine confiance des marchés.** **La livre, qui a connu un plus bas historique face au dollar en septembre dernier, est maintenant stabilisée entre 1,10\$ et 1,20 \$ et le taux à 10 ans continue sa lente décrue en dessous des 4 % (3,49 % le 3 novembre).**

France – Protéger les entreprises face à la crise de l'énergie

Après le rebond du 2^{ème} trimestre, **la progression du PIB a été ramenée à 0,2 % au 3^{ème} trimestre (après +0,5 %).** **La consommation a plafonné. Les dépenses alimentaires reculent (-5,4 % au total depuis le début de l'année).** Celles services n'ont que mollement progressé cet été malgré la dynamique favorable des activités touristiques et de l'hôtellerie-restauration. Enfin, les achats de biens sont restés stables. A noter toutefois un début de redressement en août-septembre des achats de matériels de transport (qui comprennent les voitures). **L'indice de climat des affaires de l'Insee est resté stable en octobre, un peu au-dessus de sa moyenne de long terme.** Dans l'industrie, après trois mois consécutifs de baisse, il se redresse légèrement, tiré par un net rebond dans l'automobile. Il reste très bon dans le bâtiment. **Le marché du travail se montre toujours résilient.** Les déclarations d'embauche (Urssaf) sont en hausse de 1,7 % sur un mois en septembre (+5,6 % sur trois mois et 8,9 % sur un an). Le nombre de demandeurs d'emploi a légèrement baissé en septembre.

En octobre, l'inflation augmente à 6,2 % sur un an (5,6 % en septembre). La hausse des prix des produits alimentaires demeure très vive (+11,8 %) avec une envolée des prix des produits frais (+16,9 %). La France présente toujours le plus faible taux d'inflation de la zone euro, grâce au bouclier tarifaire dont bénéficient les ménages. **Le gouvernement va déployer des aides pour les entreprises pour faire face à la hausse du prix du gaz et de l'électricité, pour une enveloppe totale de 10 Md€.** Les PME-TPE non couvertes par le tarif réglementé qui présenteront une facture d'électricité en hausse de 50 % pourront y prétendre alors que jusqu'ici ces fonds étaient réservés à celles qui avaient vu leur facture doubler. Un autre dispositif - doté de 3 Md€ - cible les grandes entreprises et ETI qui en feront la demande auprès des services de l'Etat.

La production industrielle mondiale a continué à plafonner cet été (dernier point connu août). Au cours des derniers mois, les échanges mondiaux demeurent pourtant en croissance. Il est possible que la normalisation du transport maritime, qui se traduit par une nette détente des prix, facilite pour un temps la livraison de marchandises. C'est ce que semble indiquer l'indice ISL/RWI décrivant le volume de containers transportés.



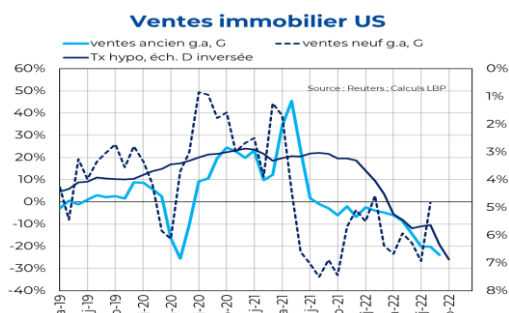
ETATS-UNIS – Vers un choc immobilier

La croissance du PIB s'élève à 0,6 % au T3 2022 (t/t) après deux trimestres négatifs. La croissance de la consommation s'affaiblit à +0,4 %, les exportations nettes ont une très forte contribution de +0,7 %. L'investissement des entreprises tient bien (+0,9 %) mais les investissements résidentiels reculent fortement (-7 %). Les revenus disponibles réels ont cru de 0,4 % (-0,4 % au T2) portés par les hausses de salaire. L'indice des salaires augmente en effet de 1,2 % sur le trimestre et 5 % sur un an. Le taux d'épargne poursuit sa décrue à 3,3 % (3,4 % au T2 et 8,8 % en moy. 2019).

En septembre, le revenu disponible a crû de 0,4 % en nominal porté par les salaires et est stable en réel. Les dépenses personnelles ont cru de 0,6 % en nominal (0,3 % biens et 0,8 % services) et 0,3 % en réel. Les commandes de biens durables ont augmenté de 0,4 % mais ont baissé hors défense et transport. Le taux d'épargne termine le mois à 3,1 %.

Au mois de septembre, la production industrielle a augmenté de 0,4 %, de-même que la production manufacturière. L'utilisation des capacités manufacturières a augmenté de 0,3 point de pourcentage en septembre pour atteindre 80 %, soit 1,8 point de pourcentage de plus que sa moyenne de long terme.

Concernant l'immobilier, en septembre, les ventes de neuf ont baissé de 11 % (-41 % depuis le pic de 2020). Dans l'ancien, les ventes ont baissé de -10 % sur le mois et de -30% sur 1 an. Les taux hypothécaires ont remonté à 7%. L'indice de prix Case-Schiller 20 a baissé de -1,3 % sur le mois et -2 % en deux mois.



En octobre les créations d'emplois (NFP) se sont établies à 261 K (vs 180 K moy. 2017-2019) avec un taux de participation en baisse de 10 pb à 62,2 % (vs 63 % 2017-2019) et un chômage en hausse 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. Le nombre d'heures travaillées montre un ralentissement de l'activité.

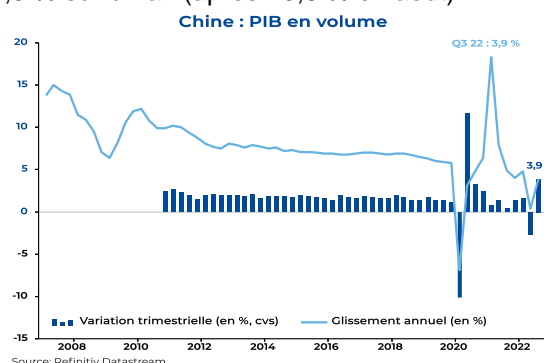
Les indicateurs avancés du mois d'octobre envoient des signaux de ralentissement. Le PMI manufacturier S&P s'établit à 50,4 lesté par des commandes en baisse et le PMI Services à 47,8. Les inscriptions hebdomadaires au chômage sont proches de leur moyenne au 3/11 à 217 K (2017-2019 à 225 K).

L'inflation du mois d'août est ressortie à 8,2 % en g.a (6,6% sous-jacente) en hausse de 0,4 point sur le mois malgré une baisse des prix de l'énergie de -2,1 %.

La Fed a opté pour une hausse de 75 pb des taux directeurs le 2/11 (à 3,75-4 %). Les prévisions (« Dots ») des membres du Comité qui anticipaient en septembre un taux de refinancement à 4,4 % fin 2022 pourraient être dépassées.

CHINE – Rebond de l'activité mais des menaces persistantes sur l'économie

La publication des chiffres de croissance du 3^e trimestre, intervenue après le Congrès du Parti communiste, indique un rebond du PIB de la Chine : il rebondit de +3,9 % par rapport au 2^e trimestre, qui avait été marqué par d'importants confinements localisés. Au total, le PIB chinois progresse de +3,9 % sur un an à l'issue du 3^e trimestre, encore inférieur à son rythme du début d'année (+4,8 % au 1^{er} trimestre 2022) et de la période pré-Covid (+5,8 % fin 2019). En parallèle, la production industrielle accélère en septembre, également à +3,9 % sur un an (après +3,6 % en août).



L'économie chinoise continue toutefois de montrer des signes de difficultés à court et moyen terme. Le rebond de l'activité semble porter par le soutien public : l'investissement des entreprises publiques accélère à nouveau en septembre à +10,6 %, contre seulement +2,0 % pour celles privées. **En outre, le secteur de l'immobilier poursuit sa contraction :** de janvier à septembre 2022, les nouvelles constructions sont en baisse de -38 % par rapport à la même période de l'année passée. **Enfin, les signaux des enquêtes de conjoncture du mois d'octobre se dégradent encore un peu plus.** Elles évoluent toutes en dessous du seuil théorique d'expansion. Les indices manufacturiers atteignent ainsi 49,2 en octobre, et l'indice

NBS sur le non manufacturier recule fortement à 48,7 (après 50,6).

Sur le front politique, le XX^e Congrès du Parti communiste chinois (PCC) s'est ouvert le dimanche 16 octobre dernier. Xi Jinping a notamment insisté sur les menaces intérieures et extérieures auxquelles fait face la Chine : sécurité alimentaire, énergétique et industrielle, préservation de la souveraineté nationale et de l'intégrité territoriale, l'insuffisante structuration idéologique au sein du Parti. **Enfin le maintien de la politique Zéro Covid a été réaffirmé, alors que le nombre de contaminations est en forte hausse ces dernières semaines et au plus haut depuis le début du mois de septembre.**

JAPON – Inflation au plus haut

L'inflation japonaise s'est établie à 3 % en septembre (stable sur un mois mais en hausse de près de 250 pb depuis le début de l'année). Le taux d'inflation « core » - hors produits frais – a également été de 3 %, dépassant largement l'objectif de 2 % ciblé par la banque centrale (BoJ). Il s'agit du plus haut niveau observé sur les 30 dernières années hormis la période de remontée de la TVA en 2014. A ce stade, la hausse des prix reste essentiellement tirée par les prix de l'énergie (+16,8 %) et l'inflation sous-jacente (hors alimentation et énergie) s'établit à +0,9 % en septembre. **Du côté des salaires, le redressement se poursuit avec une évolution sur un an affichée à +1,2 % en août** (+1,7 % y compris bonus et heures supplémentaires).

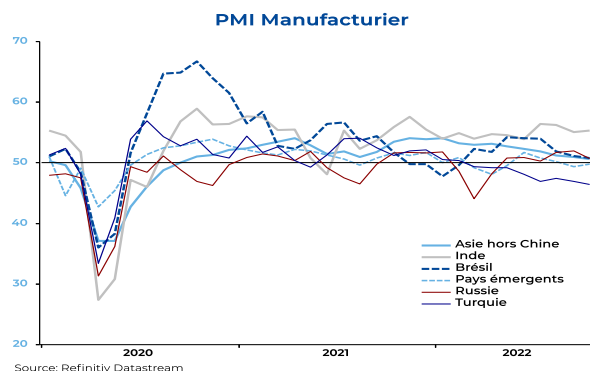
Malgré une intervention effective sur le marché des changes courant septembre et les suspicions d'un renouvellement de celle-ci, **la dépréciation du Yen se poursuit** (autour des 148 yens pour 1 \$ fin octobre). Cela pèse davantage sur les importations japonaises et exerce une pression supplémentaire sur l'inflation. Le décalage entre la politique monétaire au Japon avec celles dans les autres pays développés pousse au retrait des investisseurs affectant directement la monnaie nationale.



PAYS EMERGENTS – Répit en trompe l'œil sur le front de l'inflation

La production industrielle recule en septembre dans les économies émergentes. La production recule de nouveau au Brésil (-0,7 % après -0,7 % en août), ainsi qu'en Russie (-0,4 % après -0,9 %). Le repli est encore plus marqué dans les économies d'Asie : la production chute de -5,5 % en Taiwan et de -2,8 % en Thaïlande.

Les premiers PMI manufacturiers d'octobre vont toujours dans le sens d'un ralentissement. Les PMI manufacturiers reculent au Brésil (50,8 après 51,1), en Russie (50,7 après 52), en Turquie (46,4 après 46,9) et en Asie hors Chine (50,6 après 50,9) notamment fortement à Taiwan et en Indonésie. Il progresse légèrement en Inde (55,3 après 55,1).



Le FMI a revu à la hausse ses attentes pour 2022 mais à la baisse celles pour 2023. En 2022, les bonnes surprises au Brésil et la résilience de l'économie Russe ont compensé le plus fort ralentissement qu'attendu en Asie (Chine et Inde) : la croissance des émergents est attendue à 3,7 %, revue de +0,1 pt. En revanche, les perspectives sont un peu plus dégradées qu'attendues en 2023 : le ralentissement chinois est attendu plus long amenant le reste de la zone Asie dans son sillage et celui du commerce mondial plus marqué ; l'inflation devrait y être plus persistante provoquant un resserrement des conditions monétaires plus marqué et plus durable. La croissance est attendue à 3,7 %, revue de -0,2 pt (-0,7 pt par rapport à avril).

L'inflation évolue dans des ordres dispersés. En septembre, l'inflation ralentit de nouveau au Brésil (+7,2 % sur un an, après +8,7 %). Ce reflux émane surtout des nouvelles mesures prises par le gouvernement (baisse de la taxation des carburants et des tarifs administrés notamment) alors que l'inflation alimentaire gagne encore du terrain. La hausse des prix recule aussi en Russie (14,2 % après 14,3 %). En revanche, elle augmente un peu en Inde (+7,4 % après +7,0 %) et continue d'être à des niveaux alarmants en Turquie (+84 %).

Le cycle de resserrement monétaire continue dans la majorité des émergents. Notamment dans les économies d'Asie, les taux directeurs ont été relevés en Inde, en Indonésie et en Corée du Sud. En revanche, plus en avance dans le cycle de resserrement, la banque centrale du Brésil garde son taux inchangé à un niveau très élevé (à 13,75 %) face aux bonnes nouvelles relatives sur l'inflation.

Lula élu à la tête du Brésil. Lula a été élu de justesse face à Bolsonaro. Cette nouvelle a été bien accueillie par les marchés : le réal s'est un peu apprécié, les bourses évoluent dans le vert et les CDS ont un peu baissé. La tâche s'annonce toutefois compliquée pour Lula qui doit faire face à une forte opposition qui détient plus de la majorité des états fédéraux dont notamment les plus riches et plus peuplés.

ENERGIE – Moins d'inquiétudes immédiates en Europe

Le prix du Brent a légèrement augmenté depuis un mois et s'approche de 100 \$ le baril, contre 90 \$ début octobre. Cette quasi-stabilité cache toutefois d'importantes variations sur les anticipations d'offre et de demande, qui ont toutes deux diminué. Côté offre, l'OPEP+ a décidé le 5 octobre dernier de réduire ses quotas de production de 2 Mb/j dès novembre et de les stabiliser ensuite jusqu'en décembre 2023. Enfin, les sanctions européennes contre la Russie pourraient limiter la production russe. Côté demande, la poursuite du ralentissement de l'économie mondiale (confirmé dans les dernières prévisions du FMI) devrait limiter l'évolution de la demande de pétrole.

Enfin, le prix du gaz s'est fortement détendu à court terme mais présente toujours de fortes tensions à moyen terme : début novembre, le prix de gros du gaz TTF s'échange à 110 €/MWh pour une livraison en décembre, contre plus de 300 € fin août. Dans ce sillage, les prix de l'électricité diminuent également. Mais les marchés anticipent encore des tensions sur la deuxième partie de l'hiver et les incertitudes géopolitiques restent très fortes alimentant toujours des risques de pénuries à moyen terme.

BOURSE – Rebond

Le mois d'octobre a vu une reprise des Bourses soutenue par des publications d'entreprises encourageantes et l'espoir d'une modération du rythme de durcissement des politiques monétaires.

Le CAC termine le mois avec une performance annuelle de -12,4% à 6 267 points.

TAUX A LONG TERME – Aller-retour

Après une baisse en début de mois, le niveau des taux a retrouvé celui de fin septembre suite au Comité de la BCE.

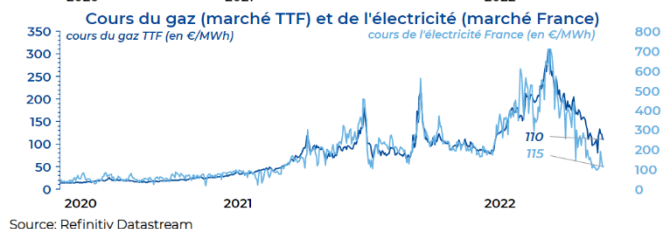
L'OAT s'établit à 2,7 % au 31/10.

CHANGE – L'euro affaibli

Les discours des banques centrales, traduisant une même détermination ont plutôt servi l'euro sur le mois. Il revient proche de la parité mais sera probablement testé lors du ralentissement économique attendu pour cet hiver.

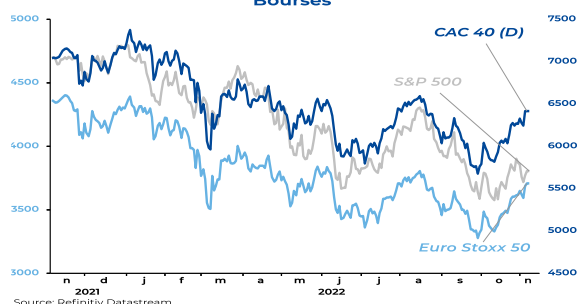
Le taux s'établit à 0,99 au 31/10.

Cours des prix de l'énergie
Cours du Baril de Brent



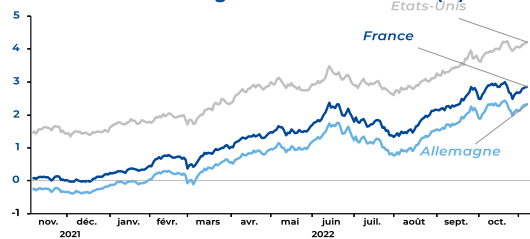
Source: Refinitiv Datastream

Bourses



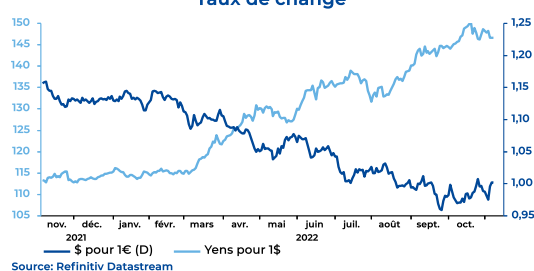
Source: Refinitiv Datastream

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



Source: Refinitiv Datastream

Taux de change



Source: Refinitiv Datastream

BOURSE

	NIVEAUX			PERFORMANCE			
	Plus bas	Plus haut	04/11/22	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	32 403	18,7%	-10,8%	27,6%	1,8%
S&P 500	3 667	4 797	3 771	26,9%	-20,9%	36,3%	-9,7%
Nasdaq Composite	10 646	15 833	10 475	21,4%	-33,0%	30,4%	-23,6%
JAPON							
Nikkei 225	24 718	29 332	27 200	4,9%	-5,5%	1,2%	-15,1%
ZONE EURO							
Euro Stoxx 50	3 360	4 392	3 688			21,0%	-14,2%
France (CAC 40)	5 795	7 376	6 416			28,9%	-10,3%
Allemagne (Dax 30)	12 401	16 272	13 460			15,8%	-15,3%
Espagne (IBEX 35)	7 645	8 934	7 943			7,9%	-8,8%
Italie (FTSE MIB)	20 554	28 163	23 282			23,0%	-14,9%
EUROPE							
FTSE 100 (RU)	6 959	7 672	7 335	14,3%	-0,7%	21,5%	-4,7%
Stoxx	401	494	417			22,2%	-14,5%
MONDE							
MSCI-Monde	2 486	3 248	2 507	20,1%	-22,4%	29,1%	-11,5%
MSCI-Emerging Markets	962	1 267	885	-4,6%	-28,2%	2,5%	-18,0%

TAUX À LONG TERME

Taux à 10 ans	déc-21	oct-22	28-oct	04-nov
Allemagne	-0,31	2,21	2,09	2,29
France	0,05	2,77	2,60	2,83
Italie	1,02	4,53	4,15	4,46
Espagne	0,43	3,35	3,15	3,35
Etats-Unis	1,46	3,97	4,01	4,16
Japon	0,05	0,25	0,25	0,25
Royaume-Uni	0,83	3,96	3,50	3,55

TAUX DE CHANGE

Taux de change	déc-21	oct-22	28-oct	04-nov
1 euro = ... dollars	1,13	0,98	1,00	1,00
1 euro = ... yens	128,76	144,78	146,72	145,67
1 euro = ... sterling	0,85	0,87	0,86	0,88
1 dollar = ... yens	113,92	147,13	147,45	146,59
1 sterling = ... dollars	1,33	1,13	1,16	1,14
1 dollar = ... yuans	6,37	7,19	7,25	7,18

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