

Edito

La crise des finances publiques est désormais patente. Elle alimente les débats qu'ils soient politiques, économiques voire même démographiques. Aussi, un peu partout, dans le monde, on se réfère aux grandes théories économiques ayant prôné ou au contraire condamné l'interventionnisme étatique, à la recherche de nouvelles règles pour une gestion soutenable et durable des finances publiques.

Les niveaux historiques du déficit et de la dette publics, véritables révélateurs de la profondeur de la crise, ont conduit la France à l'ouverture d'une conférence nationale. Pour nous permettre de comprendre les grands enjeux intergénérationnels, Isabelle Job et Olivier Bizimana, économistes de Crédit Agricole S.A, reviennent sur le rôle de l'État avant de nous confier leur scénario.

Autre enjeu pour l'investisseur contribuable : la clarté du cadre fiscal. C'est avec lucidité que Philippe Duroyon a choisi d'illustrer à travers quelques exemples le niveau de complexité atteint par la fiscalité française.

Vous découvrirez également dans ce numéro, le fonds Indosuez Flexible 30 qui vous permet d'accéder à une gestion flexible particulièrement pertinente en présence de marchés volatils.

Enfin, si nous devons citer l'un des joyaux de l'étrange alchimie entre la matière et la main de l'homme, nombreux sont ceux qui évoqueraient Sèvres – Cité de la céramique. Nous vous proposons de revisiter la grande histoire de l'excellence française dans ce domaine très particulier de la céramique où se conjuguent travail des matières et du feu et expression de grands artistes.

Je vous souhaite une excellente lecture.



Hervé Catala
Directeur Général

FÉVRIER 2010

L'État : un problème, puis une solution, puis un problème ?



Avis d'expert

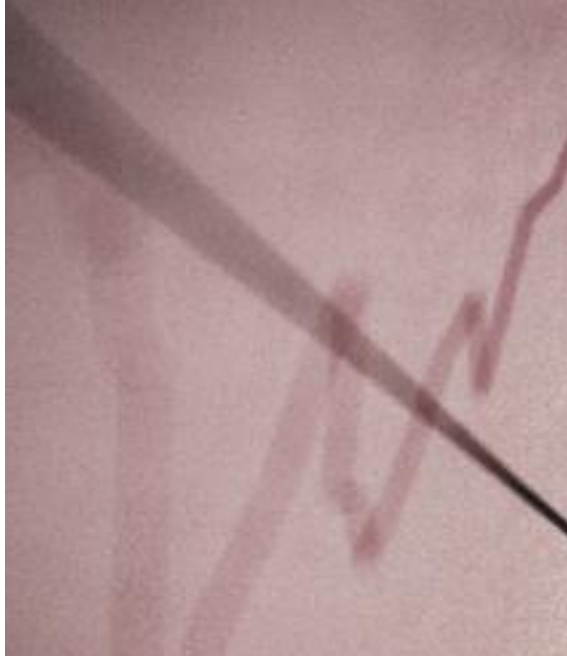
La crise financière et la grande récession ont consacré le retour en force de l'État qui, de problème, devient solution. Mais, d'une solution de court terme naît un problème de long terme puisqu'il faudra tôt ou tard remettre de l'ordre dans les finances publiques.

■ L'État : de la supériorité de l'initiative privée à l'idée d'une entité publique supérieure

Pendant tout le XIX^e siècle, la supériorité de l'initiative privée prônée par les Classiques n'a laissé que peu de place à l'État, dont le rôle s'est limité à ses fonctions régaliennes. La reconstruction d'après guerre et la crise de 1929 ont rendu nécessaire l'intervention de l'État pour soutenir les économies et amortir le coût social du chômage. **Mais il a fallu attendre la Seconde Guerre mondiale pour que, sous l'impulsion de Keynes, le corpus théorique formalise les tenants et les aboutissants d'une telle entrée des pouvoirs publics dans l'économie.** La mise en évidence de situations d'insuffisance de demande et de sous-emploi justifie l'intervention de l'État. Avec l'expérience traumatisante de la grande dépression, il est aussi question d'un « État providence » censé protéger les populations fragiles et assurer, plus largement, le bien-être de la collectivité. **Cette conception d'un État régulateur de l'activité conjoncturelle et soucieux de l'intérêt général va marquer de son empreinte l'action des gouvernements au cours des deux décennies suivantes.**

■ L'État : un problème plus qu'une solution

Un nouveau tournant s'opère dans les années 70, suite aux chocs pétroliers et au ralentissement tendanciel de la croissance. Les échecs successifs des politiques dites de « relance par la demande » ont mis en doute l'efficacité des interventions régulatrices des pouvoirs publics. Naît alors un débat sur de possibles effets d'éviction de la dépense publique qui accaparerait l'épargne privée ou renchérirait le coût du capital avec des conséquences néfastes sur la dynamique d'accumulation de l'investissement productif, source de croissance future. **La reformulation de R.J. Barro (1974) du principe de la neutralité budgétaire va également donner du grain à moudre aux partisans du moins d'État.** D'après les théoriciens de la nouvelle école classique, les agents qui anticipent parfaitement les actions gouvernementales en annulent les effets par leur propre action. Pour les finances publiques, ceci implique la neutralité du mode de financement de la dépense publique et l'impossibilité pour l'État d'utiliser cet instrument à des fins régulatrices, l'augmentation compensatrice de l'épargne privée (pour faire face aux impôts futurs) jouant en effet un rôle inhibiteur.



théorique, ce qui laisse une dimension éminemment politique au rôle assigné à l'État dans l'économie. R. Reagan aux Etats-Unis ou M. Thatcher au Royaume-Uni ont personnalisé le désengagement de l'État et le retour en force des idées libérales dans le monde anglo-saxon à partir du début des années 80 alors que l'Europe, au nom d'un socialisme de marchés, n'a que peu rogné sur les acquis sociaux avec un État resté omniprésent, tout juste teinté d'un peu plus de libéralisme.

■ L'État : quand la solution devient un problème

La crise financière actuelle et la récession globale qui l'a accompagnée ont inversé, au moins temporairement, cette tendance de fond au désengagement des pouvoirs publics. L'intervention salutaire des États pour sauvegarder l'intégrité du système financier international et éviter l'enclenchement d'une spirale dépressive entre finance et économie a eu valeur de nécessité. **En même temps, la brèche ouverte dans les budgets publics et les projections alarmantes de progression de la dette des Etats développés posent question, surtout lorsqu'on y ajoute les passifs éligibles au titre du vieillissement de la population.**

Dans nos projections, les finances publiques en zone euro devraient se détériorer très fortement en 2009 et 2010. Le déficit public de l'ensemble de la zone euro devrait ainsi s'accroître de 4,7 points, à 6,7 % du PIB en 2009. Cette tendance ne devrait pas s'infléchir en 2010 : la reprise va manquer de vigueur et certaines mesures de relance seront maintenues. Le poids de la dette publique devrait s'alourdir, de plus de 10 points en 2009 et de 6 points en 2010, pour s'établir respectivement à 79 % et 85,6 % du PIB en zone euro.

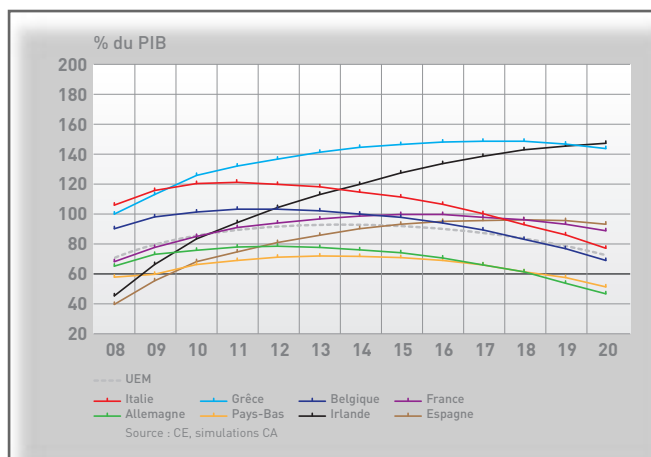
Ces niveaux élevés de ratios de dettes publiques ne posent pas de problèmes en soi. De tels niveaux ont déjà été observés par le passé et les gouvernements ont réussi à les réduire ou à les stabiliser au cours du temps.

Néanmoins, on sait pertinemment que cette situation d'exception ne peut durer et qu'il faudra tôt ou tard remettre de l'ordre dans les finances publiques.

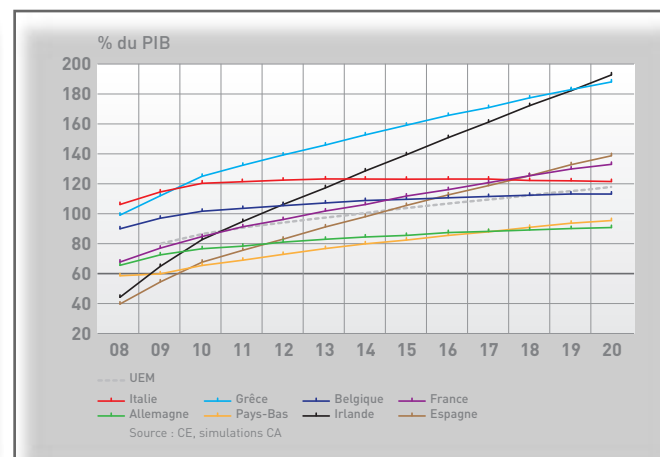
Avec l'explosion des passifs publics au tournant des années 80, la problématique centrée sur les flux s'est progressivement déplacée vers les effets de stock associés à l'accumulation de dettes publiques, avec en toile de fond la question de sa soutenabilité. Le sujet fait débat : l'État, comme n'importe quel autre agent économique, fait face à une contrainte de solvabilité - mais la littérature économique ne retient pas qu'une seule définition⁽¹⁾ de la solvabilité et suivant le concept retenu, les politiques dites soutenables diffèrent (et les ajustements requis pour satisfaire cette contrainte de solvabilité sont plus ou moins contraignants). Ensuite des auteurs tels que R. J. Barro ou R. Lucas qui défendent le principe selon lequel l'État ne peut efficacement influencer l'activité sur le court terme, reconnaissent l'utilité de son action sur le long terme. L'État, en finançant des dépenses d'investissement « dites productives » peut créer des conditions d'offre porteuses pour l'avenir et enclencher une dynamique vertueuse de croissance sur le long terme. C'est typiquement la logique voulue pour le grand emprunt français.

Aucun de ces débats sur l'inefficacité relative de la politique budgétaire n'est finalement tranché sur le plan

DYNAMIQUES CRÉDIBLES DES DETTES PUBLIQUES (amélioration du solde primaire de 1 point par an)



DYNAMIQUES DES DETTES PUBLIQUES (amélioration du solde primaire de 0,2 point par an)



(1) La plus couramment utilisée est celle selon laquelle la valeur actualisée de la dette ne doit pas être positive sur le long terme (ce qui revient à considérer l'État comme un agent ordinaire). Une autre notion moins contraignante consiste à stabiliser le ratio dette/PIB à long terme (60 % par exemple dans le cas du traité de Maastricht).

Les graphiques ci-dessous présentent des trajectoires crédibles des dettes publiques, avec une réduction du déficit primaire (hors intérêts) de l'ordre de 1 point de PIB par an à partir de 2011. Dans ce scénario⁽²⁾, le ratio de dette publique de l'ensemble de la zone euro atteindrait un pic en 2014 et se réduirait ensuite graduellement, ce qui semble être une trajectoire soutenable, à l'exception notable de la Grèce ou de l'Irlande pour lesquels l'effort n'apparaît pas suffisant.

Ce scénario paraît plausible puisqu'il demande de maintenir à niveau le volume des dépenses, les recettes progressant en phase avec le PIB nominal (croissance réelle + inflation) et les dépenses seulement en fonction de l'inflation, ce qui réduit mécaniquement les déficits. Mais il n'en reste pas moins volontariste, puisqu'il suppose un effort marqué et surtout continu de réduction des déficits. Entre 2001 et 2007 alors que les conditions économiques étaient favorables, l'effort moyen consenti n'a été que de 0,2 point de PIB par an. Reproduire un même effort sur longue période ne permettrait pas cette fois-ci de stopper la spirale haussière sur la dette qui atteindrait 110 % du PIB à l'horizon 2020.

A ce problème potentiel de surendettement, existe d'abord et, de ce strict point de vue, une solution indolore : l'inflation qui a pour vertu d'alléger en termes réels le poids des dettes. Mais,

l'inflation ne se décrète pas. Le plus probable est que, dans la période qui s'ouvre, cette dernière brille par son absence, vu l'importance des ressources inemployées héritées de la crise. Reste alors la solution d'une période de forte croissance pour soulager mécaniquement les finances publiques. Mais là aussi le doute est permis. A court terme en effet, les divers stimuli, monétaires et budgétaires, soutiennent l'édifice de croissance, mais la purge en cours d'une bulle de crédit privé majeure va durablement freiner le processus de reprise. Les pays développés ne pourront donc faire l'économie d'un ajustement budgétaire plus ou moins douloureux, suivant le degré de ponction sur la richesse nationale nécessaire à l'assainissement des bilans publics, ce qui en retour risque de fragiliser la solvabilité des États et ainsi de suite...

Cette quadrature du cercle semble aujourd'hui inextricable, mais l'histoire économique nous enseigne que « patience et longueur de temps font plus que force ni que rage ». **Après une crise économique et financière, il faut en moyenne huit ans pour revenir à la situation initiale en termes de ratio de dette publique, un laps de temps suffisamment long pour lisser le coût de l'ajustement. Il va donc falloir s'armer de patience. La situation n'est pas aussi désespérée qu'il n'y paraît, elle est « juste » un peu compliquée dans un environnement qui manque déjà cruellement de visibilité.**

Isabelle JOB et Olivier BIZIMANA

LA DETTE PUBLIQUE EST LA COMBINAISON DE CINQ TYPES DE DETTE :

- La dette de crise intègre les garanties données par les pouvoirs publics à leurs systèmes bancaires.
- La dette stratégique provient d'une dépense faite aujourd'hui pour permettre plus de croissance demain et donc moins de croissance après-demain.
- La dette sociale permet de réduire les inégalités afin de permettre une croissance à moyen terme économiquement et socialement acceptable.
- La dette fatale est celle qui provient d'une chute d'activité. Il faut engager des dépenses accrues pour éviter une crise majeure.
- La dette permanente est caractéristique des États qui dépensent trop pour leur sphère publique ; les frais fixes dépassent les capacités contributives de ces économies. Apparaît ici le concept de soutenabilité de la dette.

(2) Ce scénario retient comme hypothèses une croissance réelle de 2 %, une inflation de 2 % et des taux d'intérêt de 4,5 %.



La complexité de la fiscalité et les retards et difficultés de mise en application des réformes fiscales intervenues depuis trente mois



Il est de bon ton de se plaindre de la complexité toujours accrue des règles fiscales. Il est vrai que, de plus en plus, de nouvelles dispositions, au gré des réformes, viennent s'empiler les unes derrière les autres.

Elles sont souvent présentées comme proposées et adoptées dans un souci de justice fiscale, de correction d'erreurs, voire de simplification. **Mais en réalité ces nouvelles dispositions, au lieu de faire table rase pour reconstruire de manière homogène, ne font le plus souvent qu'ajouter des régimes dérogatoires ou des exceptions à des règles préexistantes qui continuent de s'appliquer.**

Pour s'en convaincre il suffit de s'intéresser au libellé des dispositions proposées au vote des parlementaires qui, le plus souvent, viennent modifier ou compléter bon nombre d'articles du Code général des impôts impactés par la réforme proposée. De plus, **cette complexité entraîne parfois la nécessité de revoir des textes pourtant récemment votés, pour des raisons techniques (oublis de modifications devant être reportées sur d'autres textes existants du fait des nouvelles dispositions) ou parce que toutes les conséquences des modifications n'avaient pas été (ou pu être) prises en compte.**

Un exemple très récent est celui de la prise en compte des dividendes pour le calcul du bouclier fiscal. La loi de finances pour 2010 a voulu corriger ce que d'aucuns estimaient être une anomalie, à savoir la prise en compte de ces dividendes pour leur montant imposable à l'impôt sur le revenu, soit 60 % en cas d'imposition dans le cadre du revenu global, alors qu'en cas d'option pour le prélèvement forfaitaire à raison de ces dividendes, ils sont retenus pour 100 % pour l'application du bouclier fiscal. Une disposition a donc été prise dans cette loi indiquant que serait désormais à retenir (pour le bouclier applicable à partir en 2011, sur la base des revenus 2009 pour 2011) le montant brut de ces dividendes, avant l'abattement de 40 %.

Mais Bercy a finalement accepté de considérer que ce durcissement ne donnait pas un bon signal aux actionnaires porteurs de risque. Il a donc été adopté une disposition atténuant la rigueur de la décision précédente dans le cadre de la (3^e) loi de finances rectificative pour 2009 votée peu après.

Dans un premier temps, après que la loi a été votée en première lecture par l'Assemblée nationale, un amendement a été voté par le seul Sénat le 18 décembre 2009 indiquant que « s'agissant des revenus de capitaux mobiliers imposés après application de l'abattement prévu au 2^o du 3 de l'article 158, il est tenu compte de l'impôt sur les sociétés à proportion du taux mentionné au premier alinéa du b du I de l'article 219 appliqué au montant brut de ces revenus ».

Mais la commission mixte paritaire chargée d'aboutir à un texte commun aux deux assemblées a retenu en définitive une version plus simple qui corrige sur ce point la loi de finances pour 2010 : pour l'application du bouclier fiscal « les revenus de capitaux

mobiliers imposés après application de l'abattement prévu au 2^o du 3 de l'article 158 sont retenus à concurrence d'une fraction de leur montant brut fixée à 70 % pour ceux perçus en 2009, 80 % pour ceux perçus en 2010 et 90 % pour ceux perçus en 2011 ». En résumé beaucoup de débats pour une disposition qui ne produira ses effets qu'à partir de 2011... si la législation n'a pas évolué d'ici là.

Un autre exemple à citer est celui des changements successifs affectant la réduction d'impôt liée aux économies d'énergie et au développement durable : de nouveaux éléments apportés par la loi de finances votée fin 2008 et devant prendre effet au 1^{er} janvier 2010 ont été modifiés alors qu'ils n'étaient pas encore entrés en application.

Cet exemple vient confirmer les indications d'un rapport du député Gilles Carrez (n° 1794), en date du 2 juillet 2009, sur l'application des mesures fiscales. Il fait part des constatations résultant de l'examen d'une douzaine de lois à incidence fiscale promulguées entre 2003 et début 2009.

Sur les 241 articles fiscaux qu'elles comportaient au total, 90 articles, soit un tiers environ, étaient encore en attente de textes d'application en juin 2009.

Sur les 74 dispositions fiscales de la loi de finances pour 2009, 39 étaient pleinement en application au 1^{er} juin 2009. C'était le cas de 63 % des mesures fiscales contenues dans la loi de finances rectificative pour 2008.

Ces modifications incessantes sont aussi une source d'instabilité croissante de la fiscalité et empêchent toute projection crédible sur le futur.

A l'occasion de l'examen de ce document par la Commission des Finances de l'Assemblée nationale, un autre député, François Scellier, a indiqué qu'il fallait reconnaître que « la matière fiscale est devenue d'une complexité extraordinaire ». Il précise ainsi : « *Mon âge m'a permis de voir tous les principes qui fondaient notre droit fiscal s'effacer les uns après les autres. Ainsi l'ISF taxe des plus-values non constatées, alors que nous avons en même temps un système de taxation des plus-values. Cela m'amène à penser que nous n'échapperons pas à une refonte de l'ensemble de notre système fiscal, autour de trois impositions : un véritable impôt sur le capital, avec des taux réduits, un impôt sur le revenu progressif, pour assurer l'équité fiscale, et un impôt sur la consommation.* »

La réforme fiscale a encore de beaux jours devant elle, mais arrivera-t-on un jour à une simplification... réelle et durable ?

Indosuez Flexible 30 : un fonds flexible prudent pour diversifier vos investissements

Profiter des aléas des marchés, c'est s'adapter à leurs différentes configurations. Ainsi la gestion flexible permet de moduler l'allocation entre les différentes classes d'actifs pour en saisir toutes les opportunités. Afin de diversifier vos investissements, la Banque de Gestion Privée Indosuez a choisi de vous faire bénéficier de cette gestion souple et réactive en vous proposant **Indosuez Flexible 30** (anciennement nommé Indosuez Andante).

Tout en conservant une orientation de gestion prudente, ce fonds de fonds peut être exposé aux marchés actions entre -15 % (position nette vendeuse) et +30 % de son actif. L'exposition aux marchés de taux peut varier entre 70 % et 100 % de l'actif du fonds. Indosuez Flexible 30 vise à **capter les tendances haussières des marchés tout en limitant la prise de risque, en cas de hausse de la volatilité* qui accompagne généralement les fortes baisses de marché.**

Indosuez Flexible 30 peut donc être investi simultanément sur différentes classes d'actifs (actions, obligations, monétaire) mais également sur plusieurs zones géographiques ou thématiques (actions européennes, américaines, japonaises, émergentes, mines d'or, obligations convertibles, dette émergente). Il permet **une diversification opportuniste et optimisée du portefeuille.**

Indosuez Flexible 30 est géré par une équipe de spécialistes de l'allocation d'actifs et de la sélection de fonds selon un processus d'investissement rigoureux fondé sur :

- la construction d'une allocation d'actifs, souple et réactive, ajustée aux conditions de marché,
- une sélection d'OPCVM gérés par des sociétés de gestion renommées,
- une maîtrise du risque associée à la recherche permanente d'une volatilité limitée.

■ Quels avantages ?

- > **Une gestion opportuniste** : investir sur les classes d'actifs les plus porteuses identifiées sur les marchés sans augmenter le risque global du portefeuille.
- > **Une diversification généralement plus forte** que celle observée dans les gestions dites traditionnelles.
- > **Une gestion de convictions** non liée à un style spécifique, ni à un indice de référence.
- > La possibilité de tirer profit, dans certaines configurations de marché, d'une baisse du marché actions.

■ Quelles limites ?

- > Ne pas obligatoirement capter l'intégralité d'une tendance durable de marché.
- > Les configurations de marché sans tendance marquée peuvent être défavorables à ce type de gestion.
- > Le fonds est principalement exposé au risque de taux et de crédit et dans une moindre mesure au risque actions.

Indosuez Flexible 30	
Société de gestion	Gestion Privée Indosuez (GPI)
Code ISIN	Part C : FR0010156539 Part D : FR0010156760
Durée minimum de placement recommandée	3 ans
Eligibilité au PEA	Non
Indice de référence	50 % EURO MTS Global Index + 30 % EONIA + 12 % Dow Jones Euro Stoxx + 8 % MSCI World ex EMU
Objectif du FCP	Réaliser chaque année une performance supérieure à celle de son indice de référence
Commission de souscription non acquise à l'OPCVM	3 % maximum
Commission de souscription acquise à l'OPCVM	Néant
Commission de rachat non acquise à l'OPCVM	Néant
Commission de rachat acquise à l'OPCVM	Néant
Frais de gestion	1,30 % maximum
Classification MIF / Niveau de risque	Produit simple / catégorie B
Classification AMF	Diversifié

Mentions et avertissement

Votre Banquier Privé se tient à votre disposition pour vous apporter toutes les informations complémentaires et étudier avec vous l'opportunité de cet investissement.

Le prospectus et le reporting mensuel du fonds sont accessibles sur le site <http://www.bgpi.com>

Indosuez Flexible 30 s'adresse à des souscripteurs ayant la connaissance et l'expérience des produits avec un risque de perte en capital limité. Votre capital est investi dans des instruments financiers susceptibles de connaître les évolutions et les aléas des marchés.

En qualité d'investisseur, vous êtes donc averti que votre capital n'est pas garanti et vous pouvez donc avoir un risque de perte de l'intégralité du capital investi.

* La volatilité d'un actif mesure l'importance des variations de son cours sur une période donnée et donc son risque.

Sèvres – Cité de la céramique

Entre patrimoine et création



De la réunion de la Manufacture nationale de Sèvres et du Musée national de céramique est né le 1^{er} janvier 2010 Sèvres – Cité de la céramique, un établissement public administratif du ministère de la Culture et de la Communication, situé sur un site exceptionnel de 4 hectares, en lisière du domaine de Saint-Cloud.

Ce nouvel établissement vise à la création d'un Pôle national de céramique et des arts du feu, avec une nouvelle lecture des collections rassemblées et leur plus large diffusion, nationale et internationale, la création d'un centre de recherche scientifique et appliquée sur la céramique, une mise en valeur de l'ensemble immobilier et la poursuite du développement de la création et de la production de porcelaine.

■ Le patrimoine historique

C'est dans une tour du château royal à Vincennes que fut fondée en 1740 une Manufacture de porcelaine, sous l'influence de Madame de Pompadour, favorite du roi Louis XV. Les deux frères Dubois et un céramiste de génie, Claude Imbert Gérin, y avaient mis au point une superbe pâte de porcelaine tendre et toutes les couleurs nécessaires à la création du décor.

Dès 1751 la Manufacture fut réorganisée, des hommes de haute qualité recrutés pour développer un style naturaliste et rocaille grâce à un perfectionnisme technique très rare. La Manufacture mit alors au point les fonds colorés, bleu, jaune, vert, rose, etc., qui feront sa gloire. C'est aussi à cette époque qu'elle créa le "biscuit", porcelaine laissée sans émail, donc blanche et mate, idéale pour créer des statuettes imitant le marbre à peu de frais, ce qui la différenciait de la Manufacture de Meissen en Saxe.

En 1756, la Manufacture fut transférée à Sèvres dans des locaux spécialement conçus avant que Louis XV ne la place sous l'entier contrôle de la couronne lui conférant ainsi un rayonnement européen, encore renforcé par la découverte du premier gisement de kaolin français à proximité de Limoges. Élément indispensable de la véritable porcelaine, dite dure, déjà produite en Allemagne et en Chine, la Manufacture se servit du kaolin pour faire des biscuits, plus ressemblants que jamais au marbre, et pour imiter d'autres matériaux, laque, soieries, joaillerie...

Tous ces décors peints à Vincennes imitant des gravures traduites en camaïeu laissèrent alors la place à la peinture en polychromie. Le roi resta le protecteur le plus efficace dont une manufacture puisse jouir : il subventionna la production, s'intéressa aux progrès réalisés, fit porter à chaque Noël à Versailles des porcelaines pour en faire des cadeaux et encourager les courtisans à en acquérir, utilisa la porcelaine comme outil diplomatique.

La seconde moitié du XVIII^e siècle vit ainsi s'épanouir une manufacture qui brilla dans toute l'Europe par sa perfection. Même la célèbre et pionnière manufacture Meissen, qui fabriquait la "porcelaine de Saxe", dut se mettre à imiter les formes, les couleurs, les décors de Sèvres.

Sous Napoléon I^{er}, le savant Alexandre Brongniart, fils de l'architecte de la Bourse de Paris administra la Manufacture jusqu'en 1847 et la dota d'un style très particulier inspiré d'autres matériaux (une assiette de cette époque ressemble à un tableau,

avec une aile dorée qui ressemble à un cadre) lui assurant un essor exceptionnel. C'est d'ailleurs à son initiative qu'en 1824 fut inauguré le Musée national de céramique dont la vocation était de réunir, conserver et présenter les céramiques de tous les temps et de tous les pays. La dimension scientifique et documentaire de ce musée des techniques, parfaitement inédit à l'époque, contribua à la singularité de la collection et lui conféra une vocation encyclopédique permettant d'illustrer la production de la Manufacture.

LES COLLECTIONS DE LA CITÉ DE LA CÉRAMIQUE (EX MUSÉE NATIONAL DE LA CÉRAMIQUE)

Outre des terres cuites et vernissées, la faïence, le grès, la porcelaine, les vitraux, les émaux peints et la verrerie complètent le panorama des arts du feu présentés au Musée.

Après 200 ans d'existence, cette collection de référence mondiale compte aujourd'hui plus de 50000 objets de céramique dont près de 5000 porcelaines. Cet établissement prestigieux aux collections exemplaires et aux expositions variées est un atout national essentiel pour la connaissance, la valorisation et l'histoire de la céramique.

Sous Napoléon III, la manufacture de Sèvres connut une grande période. Sensible à l'influence de l'art de l'Extrême-Orient, elle en transposa les techniques et inventa les décors "en pâte sur pâte" : au lieu d'utiliser des couleurs peintes, les couleurs sont mêlées à de la pâte de porcelaine et sont donc posées en relief. Les effets obtenus sont admirables...

A la chute du Second Empire en 1870, la Manufacture de Sèvres perdit son protecteur naturel mais après quelques hésitations, la République décida de la maintenir en activité.

Au début du XX^e siècle, l'activité de la Manufacture gravita autour des grandes expositions universelles et internationales : l'Exposition universelle de Paris en 1900, celle des arts décoratifs en 1925 ou l'Exposition internationale des arts et des techniques en 1934.

En 1963, sous l'impulsion du conservateur Henry-Pierre Fourest, de nouvelles salles enrichirent le musée, les cahiers de la céramique furent publiés et d'importantes expositions furent organisées. Mais c'est en 1966 qu'André Malraux sortit la Manufacture de sa routine en la dotant d'un directeur explosif, Serge Gauthier, qui introduisit des artistes contemporains dont les créations font encore aujourd'hui sa gloire : Poliakoff, Calder, Hajdu, les Lalanne, les Poirier... Cette politique d'intervention extérieure se poursuit aujourd'hui et vivifie la magnifique technique maîtrisée par les intervenants de Sèvres. L'engagement volontariste de la Manufacture dans la voie du contemporain fut encore réaffirmé de 1983 à 1990 avec l'Atelier expérimental de recherche et de création.

Sèvres, c'est aujourd'hui la conjonction heureuse de l'excellence des matières fabriquées sur place, des savoir-faire précieusement conservés et du goût inspiré de la modernité. **L'établissement consacre plus de 60 % de sa production à la création contemporaine afin de séduire par la nouveauté, retenir par la qualité et se différencier par l'audace.** A chaque époque se sont conjugués les savoir-faire des artisans, l'imagination et le talent des artistes venus se ressourcer à la Manufacture et qui, ensemble, ont contribué à donner à l'institution son identité. La production de porcelaine a ainsi renoué avec la création la plus contemporaine du XXI^e siècle (Pierre Soulages, José Lévy, Christian Biecher...). Un tiers de la production de la Manufacture est attribué aux grands corps de l'État (Palais de l'Élysée, Hôtel Matignon, Assemblée nationale...); l'autre partie est commercialisée dans ses deux galeries, l'une à Sèvres, l'autre à Paris.

1882) et la pâte blanche (vers 1965) et s'accordent chacune avec des émaux et des couleurs particulières.

Les matières premières pour les couleurs sont les oxydes métalliques ; celles pour l'émail incolore (couverture incolore) sont la pegmatite et le quartz, roches provenant de France.

L'accord entre le tesson (support céramique), l'émail, la couleur ainsi que le métal précieux est l'alchimie fondamentale qui conditionne la perfection de la production de Sèvres, équilibre extrême entre les matières, créé par l'intelligence de l'homme et figé par le feu.

L'atelier du moulin est chargé de préparer les pâtes et la couverture incolore alors que le laboratoire met au point les formules de pâtes, fabrique les couleurs et prépare l'or.

Trois ateliers travaillent le plâtre pour fabriquer les modèles sur lesquels sont tirés les moules (90 000 moules en plâtre sont aujourd'hui conservés) nécessaires aux métiers de façonnage de la porcelaine, à l'exception du tournage.

Les pièces façonnées, sauf les biscuits, subissent une première cuisson dite de « dégourdi » à 980°. Cette température peu élevée conserve aux pièces la porosité nécessaire à la pose de couverture incolore. A l'atelier d'émaillage par trempage, chaque objet est immergé rapidement dans le bain d'émail ; après séchage et vérification au pinceau, les objets cuisent à haute température (la plus élevée est de 1380°).

Les biscuits cuisent, après façonnage, directement à haute température en four dit de biscuit et sont ensuite polis à l'atelier de polissage.

Deux types de fours sont utilisés, à gaz pour les hautes températures et électriques pour les basses températures. La Manufacture conserve cependant six fours à bois du XIX^e siècle, en briques, de forme ronde et hauts de près de 10 mètres. L'un d'entre eux sert de manière occasionnelle pour les réalisations exceptionnelles de décors de grand feu.

Les pièces sont ensuite rigoureusement triées avant d'être décorées de couleurs et/ou de métaux précieux.

Les couleurs de Sèvres, fabriquées dans son laboratoire se divisent en couleurs dites de grand feu (cuisson au-dessus de 1100°) composées de colorants et de flux vitreux et les couleurs dites de petit feu (cuisson au-dessous de 1 000°). L'or, le métal précieux le plus utilisé, provient d'un lingot réduit en poudre au laboratoire.

Les métiers de la décoration sont ensuite nombreux : de la pose de fonds colorés, à la gravure, au filage et à la dorure, à la peinture avec les couleurs de petit feu...

Compte tenu du nombre des métiers, de leur complexité et des impératifs techniques, plusieurs cuissons sont nécessaires pour achever une pièce. Un objet bleu peint et doré cuit ainsi au moins huit fois à haute ou à basse température.

La Cité de la céramique est membre du **Comité Colbert** depuis 1985 (www.comite-colbert.com). "Les maisons du Comité Colbert représentent un patrimoine industriel porteur de l'image de la France dans le monde. Elles véhiculent des valeurs d'excellence, d'inventivité, de technicité, de modernité. Elles sont porteuses d'une part essentielle du génie français lié aux savoir-faire et à la tradition mis au service de la création. Elles préservent le patrimoine vivant des métiers."

La création

La Manufacture intègre la fabrication des pâtes à porcelaine, des émaux et des couleurs... si bien que 27 métiers y sont représentés. Pour les pâtes, les matières premières sont principalement le kaolin (d'Espagne ou de Grande-Bretagne), le feldspath (du Portugal) et le quartz (de France). Elles sont au nombre de quatre : la pâte dure (XVIII^e siècle), la pâte tendre (une variante phosphatique de celle du XVIII^e siècle), la pâte nouvelle (vers

Avec la contribution du département Partenariats et Mécénat de Sèvres - Cité de la Céramique





Informations pratiques

Les ateliers de la Manufacture se visitent uniquement sur rendez-vous
 contact : Marion Shock
 + 33 (0)1 46 29 22 09
 ou +33 (0)6 48 27 25 52

Les collections sont ouvertes tous les jours de 10 h à 17 h, sauf le mardi.

Sèvres - Cité de la céramique

2 Place de la Manufacture 92310 Sèvres (France)

Tél. : +33(0)1 46 29 22 00

www.sevresciteceramique.fr

INDICES

	Valorisation fin de mois	Année 2010*	Année 2009
> Indices Actions			
CAC 40	3 739,46	- 5,00%	+ 22,31 %
DJ Euro Stoxx 50	2 776,83	- 6,35 %	+ 21,14%
Nikkei (en euros)	10 198,04	+ 3,18 %	+ 12,30 %
S&P 500 (en euros)	1073,87	- 0,32 %	+ 19,60 %
> Indice Obligataire			
Euro MTS	165,30	+ 0,27 %	+ 4,51 %
> Indice Monétaire			
Eonia	0,33%	+ 0,03 %	+ 0,71 %

*Données arrêtées au 31/01/10. Sources : GPI et Reuters

La performance des indices est exprimée en euros et leur valorisation en monnaie locale.

TAUX D'INTÉRÊT

Valorisation fin de mois

Euribor 3 mois	0,61 %
OAT 10 ans	3,490 %

Source : Bloomberg

MATIÈRES PREMIÈRES

	Valorisation fin de mois*	Rappel mois précédent
Pétrole (brent USD)	71,18	78,00
Or à Londres (USD)	1 079,70	1 096,35

*Au 30/01/10. Source : Bloomberg

DEVISES

	Valorisation fin de mois*	Rappel mois précédent
Euro / Dollar	1,3862	1,4316
Euro / Yen	125,17	133,03

*Au 30/01/10. Source : Reuters

LES CHIFFRES DE LA CONJONCTURE *

	France		Zone Euro		États-Unis	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011
Déficit (% du PIB)	-8,5	-7,7	-7,2	-6,7	-9,6	-6,1
Dettes publiques (% du PIB)	85,0	90,0	85,6	88,4	60,3	65,3
Taux de chômage (%)	9,9	9,9	10,1	9,8	9,8	9,2

* Prévisions. Source : Crédit Agricole S.A. Direction des Études Économiques

REPÈRES

> SMIC : 1321,04 euros bruts mensuels depuis le 01/07/2008 pour 151,67 heures, soit 8,71 euros/heure.

> PLAFOND DE LA SÉCURITÉ SOCIALE : 2 885 euros par mois à compter du 01/01/2010.

> CESSIION DE VALEURS MOBILIÈRES : Pour les cessions de 2009, imposition des plus-values au taux de 30,1% (18% plus 12,1% de prélèvements sociaux) dès le premier euro, si le montant des cessions du foyer fiscal en 2009 dépasse 25 730 euros. Pour les cessions de 2010, le seuil de cessions, porté à 25 830 euros ne concernera que l'impôt sur le revenu et pas les prélèvements sociaux.

BANQUE DE GESTION PRIVÉE INDOSUEZ

Société anonyme au capital de 82 949 490 euros
 Immatriculée au R.C.S. de Paris sous le numéro SIREN 572 171 635
 Établissement de Crédit et Société de Courtage d'Assurances immatriculée au Registre des intermédiaires en assurance sous le numéro 07 004 759
 Siège social : 20, rue de La Baume - 75382 Paris Cedex 08 - France
 Tél : 01 40 75 62 62 - Fax : 01 45 63 85 20 - www.bgpi.com

LETTRÉ D'INFORMATION ÉDITÉE PAR BGPI

- **Achévé de rédiger** : 5 février 2010
- **Directeur de publication** : Hervé Catala
- **Rédacteur en chef** : Jean-Noël Ozouf • **Chargée d'édition** : Anne-Sophie Michard-Halout
- **Rédacteurs** : Hervé Catala (Édito), Pierre-Henri Doron (Focus), Philippe Duroyon (Actualité fiscale), Christophine Erignac (Avis d'Expert).