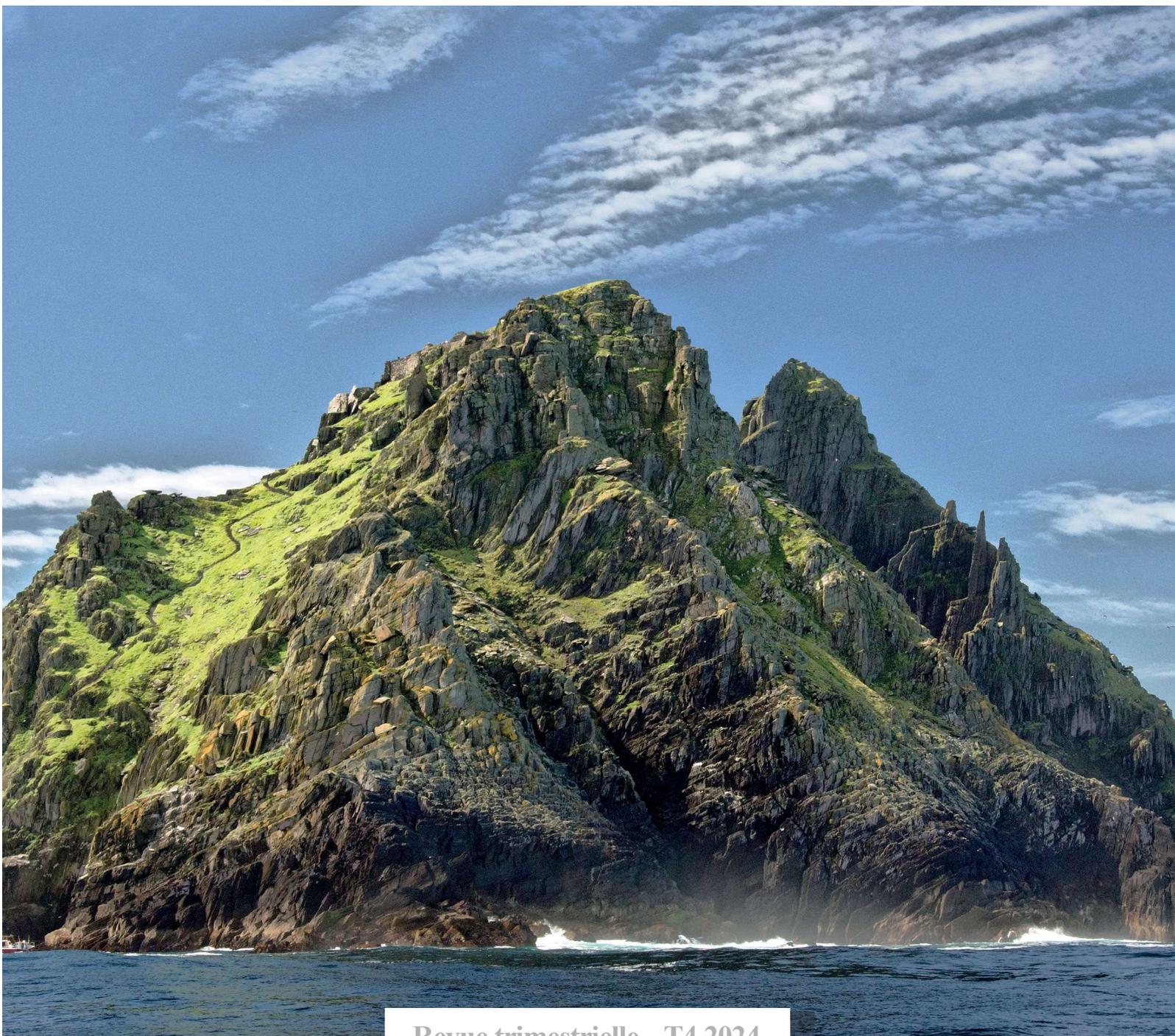




ANANTA
ASSET MANAGEMENT



Revue trimestrielle – T4 2024

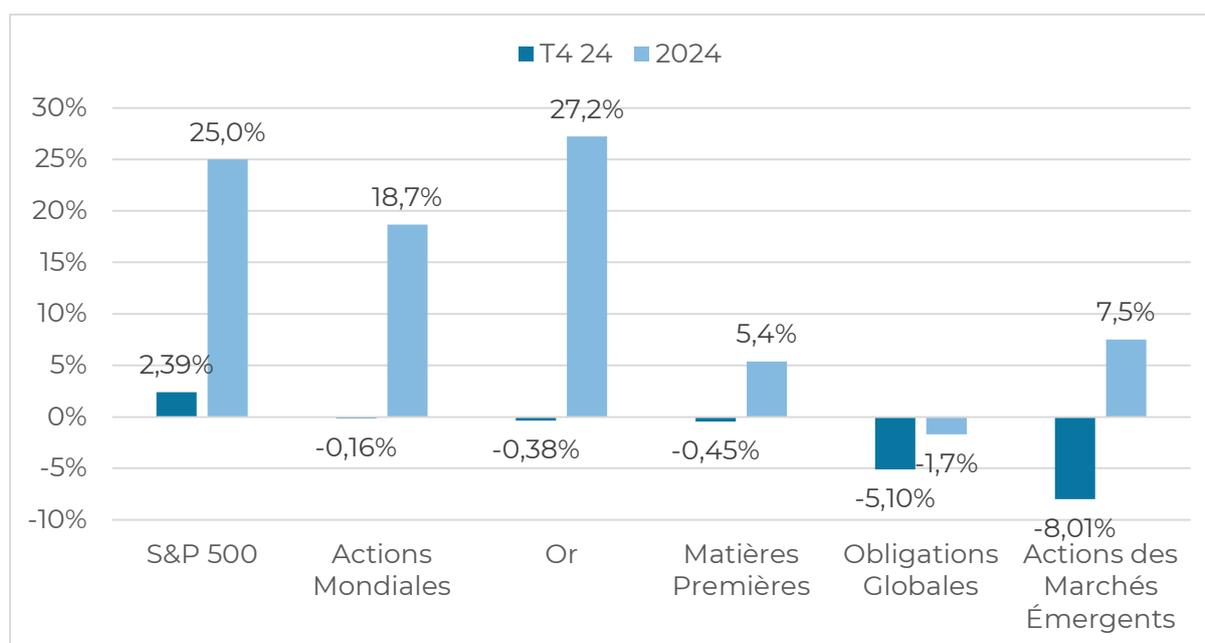
Point conjoncturel global

Le quatrième trimestre 2024 s'inscrit dans un contexte de fortes transitions économiques et politiques à travers le monde. Alors que les États-Unis ont toujours une croissance robuste portée par le secteur technologique, l'Europe peine à retrouver son élan, freinée par des incertitudes politiques et des tensions industrielles. L'Asie, quant à elle, connaît des trajectoires divergentes avec une Chine en difficulté face à la crise immobilière et une consommation en berne, quand l'Inde confirme son rôle moteur dans la région.

L'or a marqué l'année par des performances remarquables (+27% depuis janvier) avant de consolider légèrement en fin d'année (-0,38% sur ce trimestre). Cette stabilisation intervient après une forte hausse alimentée par les tensions géopolitiques, l'inflation persistante et des achats massifs par certaines banques centrales du Moyen Orient et d'Asie. Parallèlement, le dollar s'est renforcé, profitant d'une confiance accrue dans l'économie américaine.

Les marchés boursiers eux ont suivi des trajectoires contrastées. Aux États-Unis, l'optimisme post-électoral et la vigueur des entreprises technologiques ont soutenu les indices. En Europe, les performances ont été plus modérées mais surtout disparates, reflétant une économie en quête de stabilité. En Asie, la Chine a souffert, tandis que le Japon et l'Inde ont enregistré des gains notables, portés par des politiques monétaires accommodantes.

Performance des Classes d'Actifs



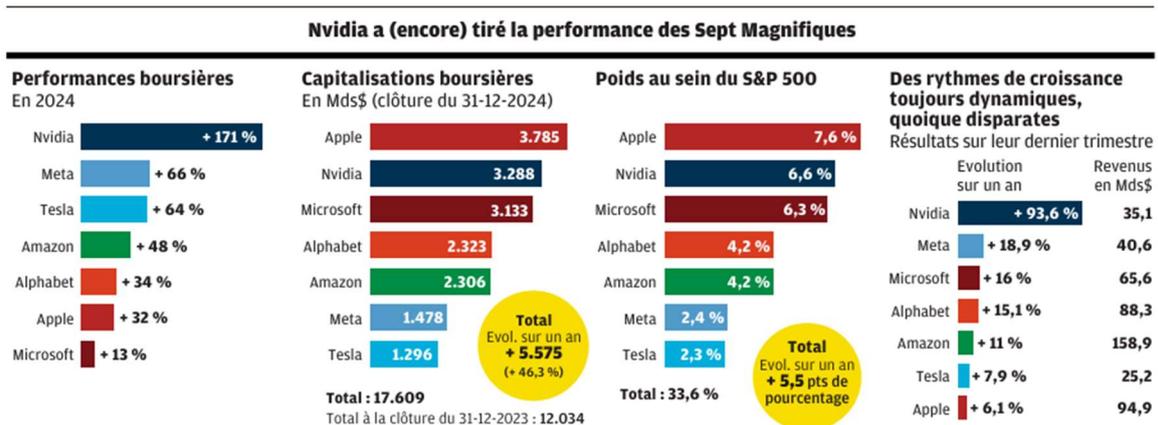
Sources: Bloomberg, Indices, Ananta Asset Management. Données au 31 décembre 2024. Les performances sont rapportées en termes de rendement total en USD.

Zoom sur les différentes parties du monde

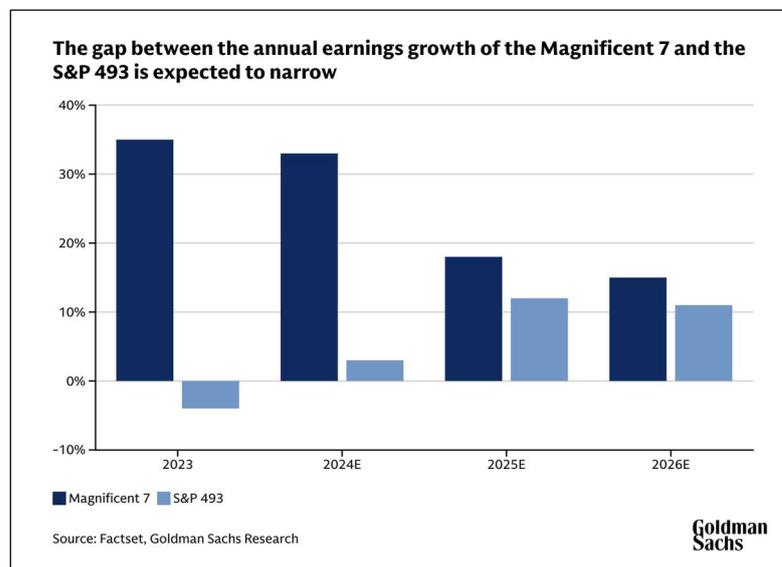
États-Unis : Croissance robuste mais inflation sous surveillance

Le quatrième trimestre 2024 a été marqué par une forte croissance aux États-Unis, stimulée par la réélection de Donald Trump. Son programme économique, centré sur des baisses d'impôts, la dérégulation et des politiques protectionnistes, a insufflé un climat optimiste sur les marchés financiers.

Les marchés américains ont enregistré des performances solides, tirées par les valeurs technologiques. L'indice S&P 500 a ainsi progressé de +2,39% d'octobre à décembre (en USD total return), avec un pic à +5,90% le 6 décembre au cours du trimestre. Le Nasdaq 100, quant à lui, a affiché une hausse plus marquée de +4,76% sur la même période, avec un sommet à +10,38% le 19 décembre, soutenu par les 7 magnifiques principalement, moteurs de l'essor technologique.



Source : Investir



L'enthousiasme des investisseurs a été alimenté par la perspective d'une politique pro-business, avec des nominations clés au sein des départements du Trésor et du Commerce. Ces nominations ont renforcé l'idée d'une nouvelle vague de dérégulation qui pourrait bénéficier aux secteurs de la technologie, de l'énergie et de la finance.

Cependant, malgré ce rallye boursier, l'inflation reste un défi majeur. Alors que la FED a procédé à plusieurs baisses de taux au cours du trimestre, les taux ont paradoxalement augmenté. Le taux à 10 ans US est ainsi passé de 3,78% le 1^{er} octobre à 4,57% le 31 décembre, soit une hausse de 20,9%. Cette tendance haussière reflète les craintes liées aux diminutions du nombre de baisse de taux de la Fed en 2025. En effet, lors de son dernier discours, M. Powel a laissé entendre que les baisses de taux allaient ralentir l'an prochain. Les prévisionnistes tablent désormais plus que sur deux baisses de taux en 2025 contre quatre auparavant, reflétant les craintes d'un retour de l'inflation.



Source : Investing.com

Les mesures fiscales envisagées, telles que la réduction d'impôt sur les sociétés de 21% à 15% et l'allègement des taxes pour les ménages, devraient stimuler la consommation. De plus, la politique migratoire restrictive du nouveau locataire de la Maison Blanche, dans un marché de l'emploi déjà très tendu, pourrait accentuer la pression sur les salaires et, par conséquent, sur les prix. Sans parler des droits de douane sur les importations, susceptible d'augmenter les coûts pour les entreprises et les consommateurs américains. Cependant, l'ampleur de cet impact dépendra de la manière dont Trump met en œuvre son programme : intégralement et rapidement, ou partiellement et de façon graduelle.

Certains observateurs estiment que ces annonces servent surtout de levier de négociation avec les partenaires commerciaux. Si le programme est appliqué de manière partielle, l'impact inflationniste pourrait être atténué. D'une part, les entreprises américaines bénéficieraient de la baisse de l'impôt sur les sociétés, absorbant une partie des coûts. D'autre part, un dollar fort pourrait compenser en partie l'effet des droits de douane.

Ainsi, bien que des risques inflationnistes existent, leur intensité dépendra largement du rythme et de l'étendue des mesures adoptées par la nouvelle administration Trump.

Les perspectives pour 2025 restent globalement positives, avec une prévision de croissance économique autour de 2,6%. Les États-Unis abordent donc 2025 avec une dynamique de croissance soutenue par des mesures pro-business, mais les tensions inflationnistes et les incertitudes commerciales restent des facteurs de volatilité importants qui pourraient freiner cette expansion.

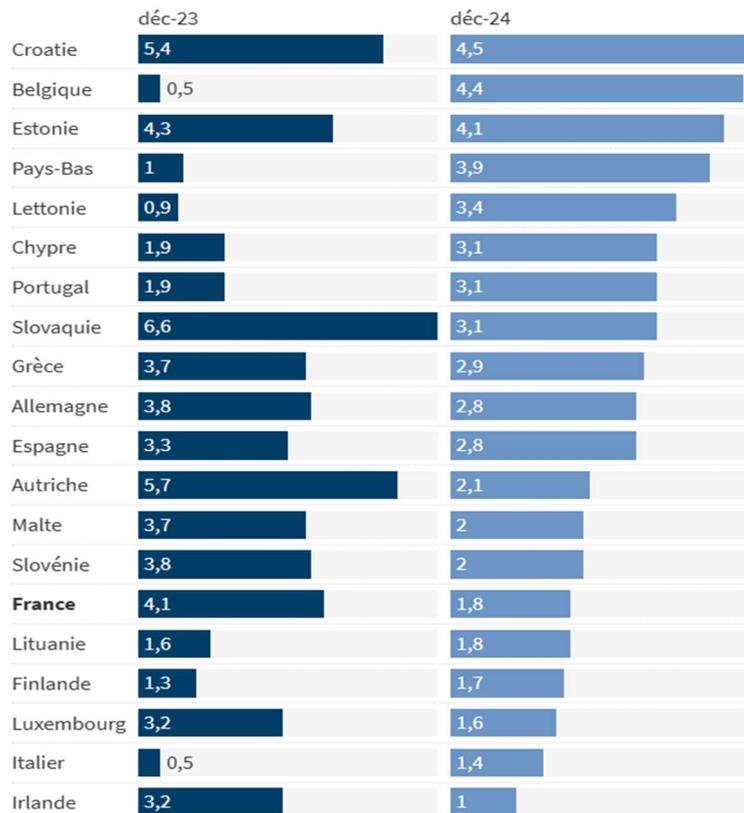
Europe : Stagnation et incertitudes politiques

Au quatrième trimestre 2024, l'économie européenne a montré des signes de reprise modérée, soutenue par des ajustements monétaires et une inflation en baisse.

La BCE a poursuivi sa politique d'assouplissement monétaire en réduisant ses taux directeurs à plusieurs reprises en 2024. Lors de sa réunion du 12 décembre elle a abaissé son principal taux de 25 bps à 3%. L'inflation a d'ailleurs continué de diminuer après un pic en 2022. Elle est estimée à 2,7% en 2024 et devrait atteindre 2,2% en 2025 selon la Commission Européenne. La réduction des taux d'intérêt va également alléger le coût de la dette pour les États membres. Cependant, la fin des rachats d'obligations par la BCE signifie que les investisseurs privés devront absorber une part plus importante de la dette souveraine, ce qui pourrait influencer les conditions de financement.

Un ralentissement de l'inflation visible dans la majorité des pays européens en 2024

Taux d'inflation annuel, en %, mesurés par les IPCH.



Graphique: Le Figaro • Source: Eurostat



L'Europe au quatrième trimestre 2024 a navigué entre une croissance modérée, une politique monétaire accommodante et des défis liés à la gestion de la dette publique. Les perspectives pour 2025 suggèrent une amélioration progressive, bien que des incertitudes subsistent quant à la stabilité économique et financière de la région. Selon les projections de la Banque centrale européenne, la croissance annuelle moyenne du PIB en volume pour la zone euro sera de 0,9% en 2024, avec une accélération prévue à 1,4% en 2025 et 1,6% en 2026.

Côté marchés financiers: les marchés européens ont affiché des résultats contrastés, reflétant des dynamiques économiques variées entre les principales économies de la zone euro. L'EuroStoxx 50 a progressé de +11,90% (en USD total return) sur l'année, mais cette performance masque de fortes disparités nationales.

L'Allemagne s'est démarquée avec une hausse de +18,85% (en USD total return) portée par des géants industriels comme Siemens Energy, qui a enregistré une performance spectaculaire de plus de +318%. Rheinmetall, acteur majeur de la défense, a également contribué à cette progression avec une hausse de +112%. Ces succès ont permis de compenser les difficultés rencontrées par le secteur automobile, confronté à une transition délicate vers l'électrique et à une baisse des exportations vers la Chine.

L'Espagne (Ibex 35) et l'Italie (FTSE MIB) ont également enregistré de solides performances, en hausse de +14% et +12% respectivement, soutenues par les valeurs bancaires principalement.

En revanche, la France a connu une année plus difficile, avec une baisse de -2,6% en euros du CAC 40. Ce repli s'explique en grande partie par les performances décevantes du secteur du luxe, qui représente près d'un tiers du CAC 40. La faible demande chinoise et la stagnation des ventes mondiales ont pesé lourdement sur des géants comme LVMH, L'Oréal et Kering, freinant la performance globale du marché français.

Des performances plus modérées sur le dernier trimestre :

Si l'année dans son ensemble a révélé des écarts marqués, les performances des marchés européens au quatrième trimestre ont été plus modérées, surtout comparées à celles des marchés américains.

L'EuroStoxx 50 a reculé de -2,21% en euros sur la période, reflétant une certaine prudence des investisseurs. L'Allemagne a néanmoins tiré son épingle du jeu avec une progression de +2,6% en euros sur le trimestre quand la France a continué de souffrir avec une baisse de -3,16% en euros du CAC 40. La démission du gouvernement Barnier durant le trimestre, ainsi que l'absence d'un budget voté pour 2025, ont pesé sur la confiance des investisseurs.

Asie : Relance chinoise, stabilité japonaise et résilience indienne

Au quatrième trimestre 2024, l'Asie a présenté des dynamiques économiques contrastées, notamment en Chine, au Japon et en Inde.

L'économie chinoise a bouclé l'année 2024 avec des problématiques structurelles qui continuent de freiner sa croissance. La crise immobilière, le vieillissement démographique et une consommation intérieure en berne ont marqué l'ensemble de l'année, et le quatrième trimestre n'a pas échappé à cette dynamique. Cependant, un nouvel élément s'est ajouté aux difficultés existantes : la réélection de Donald Trump aux États-Unis. Ce dernier pourrait bien durcir les relations commerciales entre les deux géants économiques, compliquant davantage les efforts de relance de la Chine. En 2025, les perspectives de croissance demeurent incertaines. Le gouvernement pourrait être contraint de prolonger et d'amplifier ses mesures de soutien à l'économie, au risque de creuser encore davantage les déficits publics

L'économie japonaise a poursuivi sa trajectoire de croissance modérée, soutenue par une demande intérieure stable et des exportations résilientes. Selon les données préliminaires de Reuters, le PIB a enregistré une progression de 0,2% en glissement trimestriel, correspondant à une croissance annualisée de 0,9%, dépassant les prévisions du marché qui tablaient sur une hausse de 0,7%. La

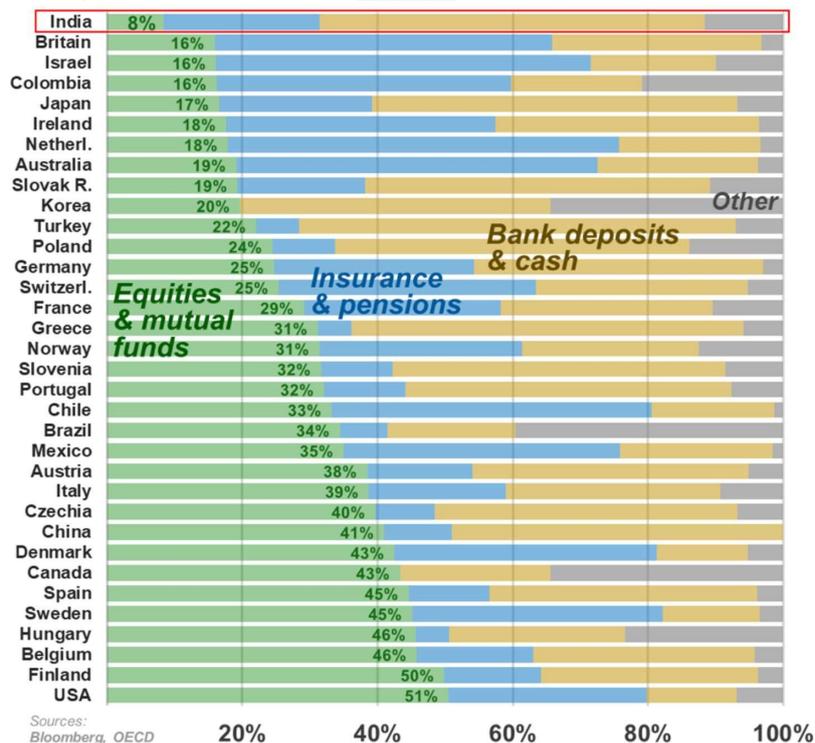
consommation des ménages a bénéficié d'une amélioration des revenus réels, tandis que les investissements des entreprises ont montré des signes de reprise, notamment dans les secteurs technologiques et manufacturiers. Les exportations japonaises ont maintenu leur dynamisme, en dépit des incertitudes économiques mondiales, grâce à une demande soutenue en Asie et en Amérique du Nord.

Sur le plan monétaire, la Banque du Japon a maintenu sa politique accommodante, conservant des taux d'intérêt bas pour soutenir l'activité économique.

Du côté de l'Inde, l'économie a continué d'afficher une performance solide au quatrième trimestre 2024, prolongeant la dynamique observée tout au long de l'année. Le PIB devrait enregistrer une croissance de 6,8% pour l'exercice budgétaire 2024-25 selon l'OCDE, confirmant la résilience du pays face aux tensions économiques mondiales. L'accélération des dépenses publiques dans les infrastructures reste le principal levier de croissance tout comme la consommation intérieure en hausse. Sur le plan budgétaire, le déficit et la dette semblent suivre la même trajectoire descendante. L'Inde continue de se démarquer comme l'une des économies les plus dynamiques au monde, avec des perspectives de croissance régulière avoisinant 7% jusqu'en 2026.

Malgré les défis économiques, l'Asie reste tout de même un moteur clé de la croissance mondiale. Les marchés financiers asiatiques présentent également un fort potentiel de progression, comme en témoigne la faible proportion que représente les placements boursiers dans le patrimoine financier des différents pays : seulement 8% en Inde et 17% au Japon en 2023 à titre d'exemple.

Composition of households' financial assets (2023 or latest avail. data)



Cette marge reflète une opportunité significative pour les investisseurs, dans un contexte de digitalisation et de diversification croissante des portefeuilles. L'Asie continue ainsi de s'imposer comme une région incontournable pour l'économie et les marchés financiers à long terme.

L'or légèrement négatif au T4 2024 mais reste élevé en raison de l'incertitude sur les taux d'intérêt et des niveaux élevés de dette

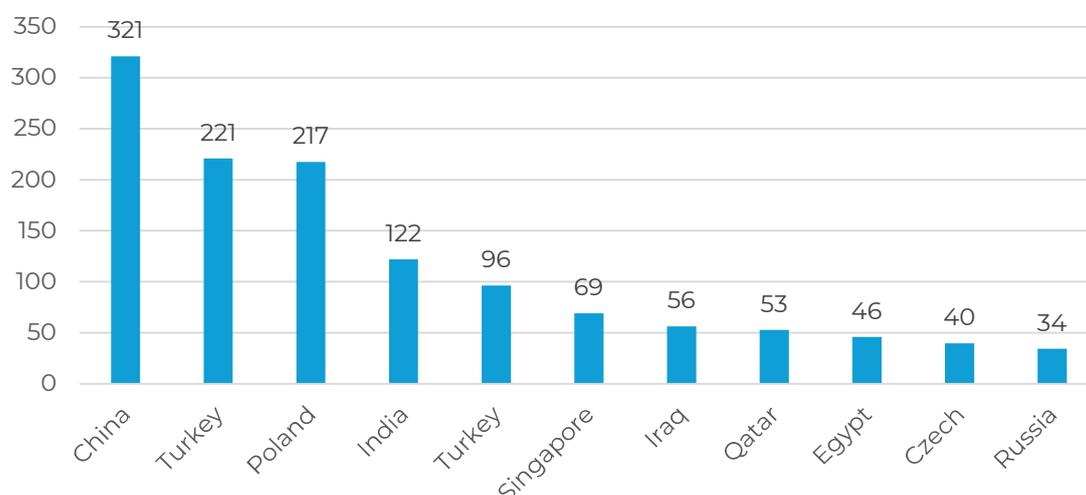
Après de solides gains au T3 2024 (+13,2%), l'or a légèrement reculé au T4 2024 (-0,38%) en raison d'un dollar plus fort et de prises de bénéfices. Nous restons prudents, car la Fed a indiqué qu'elle prévoit désormais seulement deux baisses de taux en 2025, contre trois auparavant, augmentant ainsi la probabilité de taux élevés sur une période prolongée. Les décisions des banques centrales ont renforcé le dollar américain par rapport aux autres devises, ce qui a contribué à la performance négative du métal au cours du trimestre.

L'or a terminé l'année sur une note positive dans toutes les devises

Région	USA	Eurozone	Japon	Inde	Chine	Australie
Devises	USD (oz)	EUR (oz)	JPY (g)	INR (10g)	RMB (g)	AUD (oz)
Performance 2024	27.2%	33.9%	40.1%	20.6%	28.1%	38.3%

Sources: Bloomberg, World Council, Ananta Asset Management. Données au 31 décembre 2024 exprimées en devises locales, à l'exception de l'Inde et de la Chine où le prix de l'or MCX PM et le prix de référence de l'or de Shanghai PM sont utilisés.

Changement net des réserves d'or au cours des 3 dernières années en tonnes

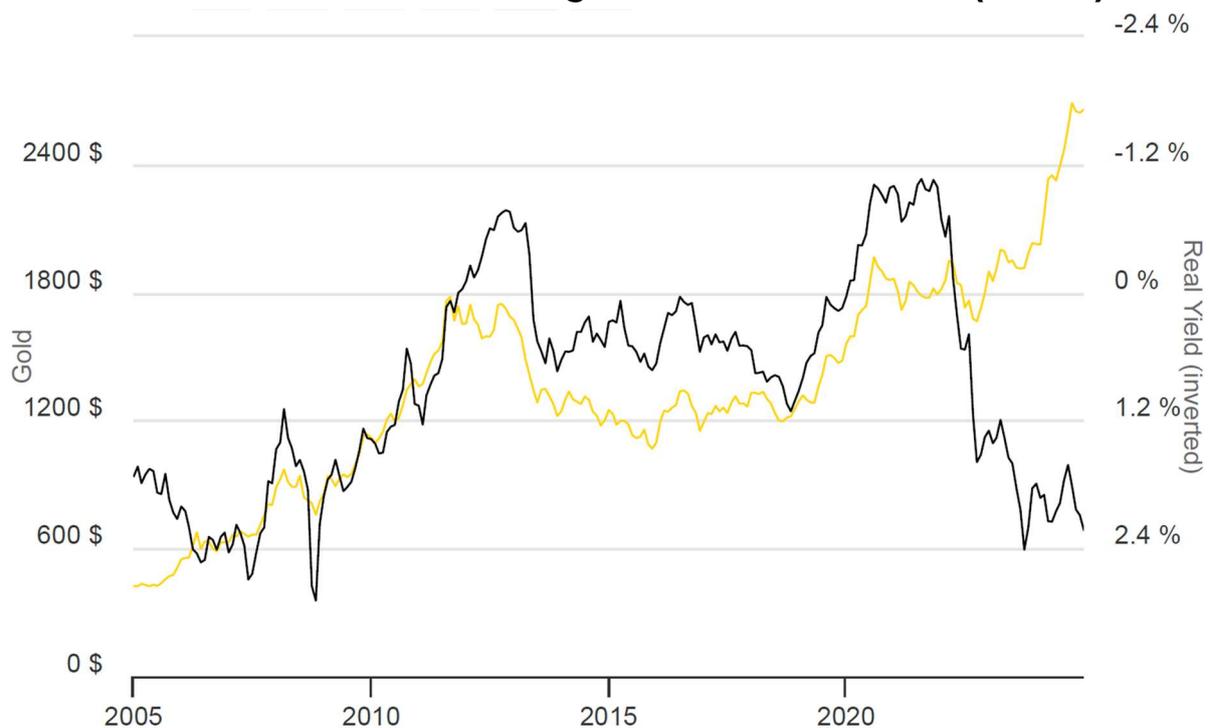


Sources: World Gold Council, Ananta Asset Management. Données de janvier 2022 à novembre 2024.

En 2023, les achats d'or par les banques centrales ont atteint des niveaux records, les économies émergentes étant en tête. Les banques centrales du monde entier ont considérablement augmenté leurs réserves d'or, en se concentrant sur la diversification et en signalant une confiance constante dans la valeur à long terme du métal.

- **Chine:** 321 tonnes acquises au cours de plusieurs années pour réduire la dépendance au dollar américain et renforcer la stabilité des réserves.
- **Turquie:** 221 tonnes ajoutées, utilisant l'or pour soutenir la liquidité du système bancaire et diversifier les réserves.
- **Pologne:** 217 tonnes accumulées pour renforcer la résilience financière et se protéger contre l'incertitude économique.
- **Inde:** 122 tonnes achetées, témoignant d'un engagement continu en faveur de la diversification des réserves.
- **Singapour:** 69 tonnes sécurisées pour améliorer la diversification et la sécurité à long terme.

Or vs. Rendement réel des obligations du Trésor à 10 ans (inversé)



Sources: Longtermrends, Ananta Asset Management. Données au 31 décembre 2024. L'or est représenté par la courbe jaune et le rendement réel des obligations par la courbe noire.

L'environnement actuel, caractérisé par des risques géopolitiques élevés, une inflation qui accélère à nouveau et l'incertitude sur les marchés obligataires, est susceptible de stimuler la demande pour l'or. Un soutien supplémentaire provient des achats continus des banques centrales, de la demande accrue d'or et même d'argent sur des marchés clés comme l'Inde, ainsi que des tensions persistantes en Ukraine et au Moyen-Orient, positionnant ainsi l'or pour profiter de ces dynamiques de marché.

Index Returns

Région	Indice	T4 2024	YTD
Actions			
	Actions mondiales	-0.16%	18.67%
Global	Actions de croissance	3.81%	25.92%
	Actions de valeur	-4.20%	11.47%
USA	S&P 500	2.39%	25.00%
	DOW JONES	0.93%	14.99%
Europe	EUROSTOXX 50	-1.74%	11.90%
Japan	TOPIX	5.38%	20.41%
Royaume-Uni	FTSE 100	-0.18%	9.59%
Allemagne	DAX	3.02%	18.85%
France	CAC 40	-3.15%	0.92%
Australie	ASX 200	-0.65%	12.71%
Inde	NIFTY	-8.20%	10.23%
Chine	SHANGHAI COMP	0.73%	16.17%
Afrique du Sud	JSE AFRICA ALSI	-2.14%	13.48%
Maurice	SEMDEX	4.41%	24.03%
Matières Premières			
	Indice des Matières Premières	-0.45%	5.38%
Global	Pétrole Brut WTI	5.19%	0.10%
	Pétrole Brent	4.00%	-3.12%
	Or (once)	-0.38%	27.22%
Devises			
Zone Euro	EURUSD	-7.01%	-6.21%
Royaume-Uni	GBPUSD	-6.42%	-1.69%
Japon	JPYUSD	-8.63%	-10.28%
Australie	AUDUSD	-10.49%	-9.16%
Afrique du Sud	ZARUSD	-9.17%	-2.55%
Chine	CNYUSD	-3.85%	-2.73%
Maurice	MURUSD	-2.20%	-5.56%
Obligations			
Global	Bloomberg Global-Agg	-5.10%	-1.69%

Sources: Bloomberg. Les rendements totaux des indices sont rapportés en monnaie locale. Les régions mondiales sont rapportées en termes de rendement total en USD. Données au 31 décembre 2024.

Conclusion

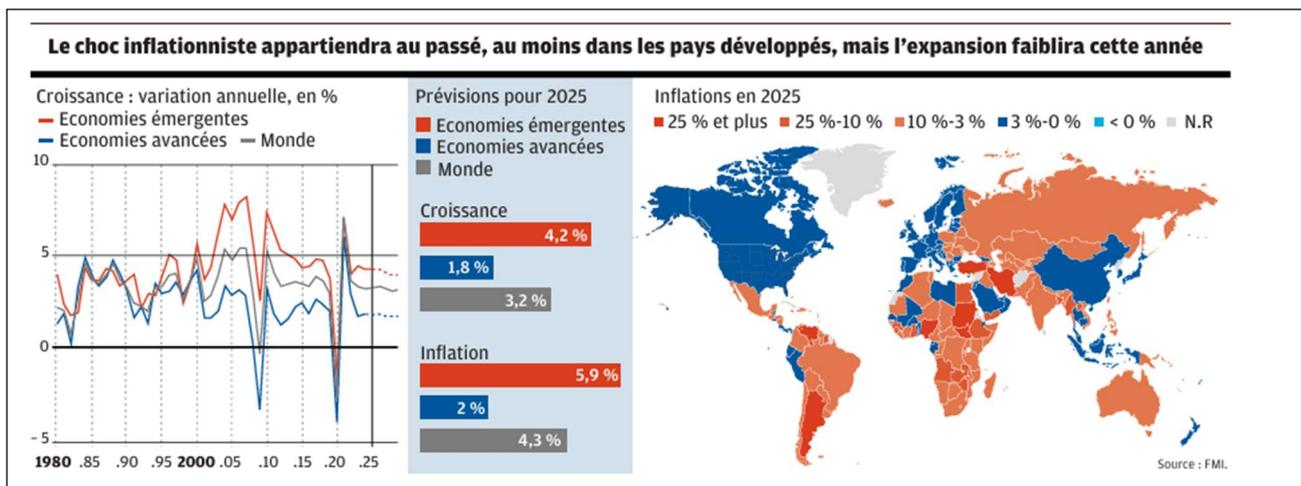
Bilan 2024 :

L'année 2024 a été marquée par des divergences économiques fortes. Les États-Unis ont bénéficié d'un marché boursier dynamique, porté par la technologie et les politiques pro-business anticipées après la réélection de Donald Trump. L'Asie, en particulier l'Inde, a confirmé sa place de moteur mondial avec une croissance soutenue. En revanche, l'Europe a connu une croissance faible, freinée par des tensions politiques, une industrie en difficulté (notamment en Allemagne et en France) et une demande intérieure modérée. La Chine, quant à elle, a vu sa relance entravée par une crise immobilière persistante et une consommation atone.

L'or a connu une année exceptionnelle avec une hausse de +27% portée par l'incertitude géopolitique et l'inflation.

Perspectives 2025 :

En 2025, l'Inde devrait rester l'une des rares économies à afficher une forte dynamique. Les États-Unis, sous la présidence de Donald Trump, devraient continuer de cohabiter avec la croissance stimulée par des baisses d'impôts et des politiques favorables aux entreprises. Toutefois, attention à l'inflation que tout le monde surveillera, qui pourra être source de tensions sur les marchés financiers, avec des répercussions mondiales. Concernant la Chine, elle devrait poursuivre ses efforts de relance mais pourrait décevoir par un ralentissement de la croissance une nouvelle fois.



Source : Investir, FMI

Dans ce climat incertain, Trump aura une influence significative sur la conjoncture économique mondiale. L'or devrait conserver sa place de valeur refuge face aux tensions et à l'instabilité persistante



Ananta Asset Management LTD

Rue Bourdet,
Pointe aux Canoniers, 30546, Ile Maurice

Ananta Asset Management est une société de gestion établie à l'île Maurice et régulée par la FSC (Financial Services Commission) sous le numéro d'agrément: C113012257 SEC-2.4 INVESTMENT ADVISER (UNRESTRICTED) depuis Novembre 2013.

(+230) 26 00 700
contact@ananta-am.com

Cette lettre d'informations Point marchés rédigée par Ananta AM Ltd ne peut être reproduite en tout ou partie sans autorisation préalable. Elle ne constitue ni une offre de souscription, ni un conseil en investissement et en aucun cas un élément contractuel. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les informations contenues dans ce Points marchés ont un caractère purement informatif DOCUMENT NON CONTRACTUEL DIFFUSION RESTREINTE A DES INVESTISSEURS PROFESSIONNELS OU AVERTIS.