

Corporate Credit Monthly Update

Juin 2026

Europe

En zone euro, l'activité économique est entrée dans une phase de transition entre résilience toujours perceptible, malgré l'instabilité de l'environnement géopolitique, et indicateurs avancés qui confirment un essoufflement de la reprise. L'indice PMI composite publié en mai marque un repli à 47,3, c'est-à-dire une contraction modérée de l'activité. Le marché du travail, après plusieurs trimestres sous tension, montre désormais des signes de normalisation et de relâchement, avec un retour vers les niveaux observés en 2022. Sur le front des prix, l'inflation ressort à 3,2% en glissement annuel, une progression principalement liée aux effets de base énergétiques, tandis que les composantes sous-jacentes poursuivent leur décélération. Cette trajectoire renforce l'idée d'un processus de désinflation très graduel et offre à la BCE un peu plus de visibilité pour ajuster sa politique monétaire de manière pragmatique, à travers une hausse de taux en juin.

Les marchés obligataires européens ont affiché une performance supérieure à celle de leurs homologues des autres régions, dans un contexte de volatilité marquée. Les rendements du Bund à maturité intermédiaire (7-10 ans) ont reculé de 10 points de base pour s'établir à 2,86%, soutenus par le repli des prix du pétrole sur le mois et par un regain d'optimisme quant à une possible désescalade entre les États-Unis et l'Iran. La vague de sell-off obligataire observée à l'échelle mondiale en milieu de mois, alimentée par les craintes d'un environnement inflationniste durable, n'a pas empêché le crédit corporate européen de se distinguer nettement. Les segments Haut Rendement comme Investment Grade ont largement surperformé les marchés américains et émergents, finissant le mois respectivement à +1,05% et +0,97%. La détente des rendements souverains européens a notamment constitué un soutien supplémentaire à la performance. Le rendement du marché corporate européen s'établit en fin de mois à 5,62%.

Aux États-Unis, l'activité économique continue à progresser et les dépenses de consommation se maintiennent malgré la persistance des incertitudes géopolitiques. Le marché du travail reste bien orienté. Le nombre d'emplois a augmenté deux mois de suite pour la première fois depuis un an, et le taux de chômage s'est maintenu à un niveau modéré de 4,3%. L'inflation a toutefois accéléré pour atteindre 4,2% en mai, évolution qui confirme que le retour vers l'objectif de 2% fixé par la Réserve fédérale demeure semé d'embûches. Les prix en hausse de l'énergie, les perturbations des chaînes d'approvisionnement, les droits de douane et les incertitudes géopolitiques persistantes ont contribué à entretenir un environnement inflationniste plus complexe. Les anticipations d'un assouplissement monétaire à court terme se sont ainsi fortement réduites, face à cette inflation s'avérant plus tenace que prévu et aux indicateurs du marché de l'emploi toujours résilients. Par ailleurs, les cours du pétrole ont nettement reculé en mai (-16,9%), après les fluctuations brutales d'avril, dans un contexte marqué par la poursuite des négociations visant à mettre fin à la guerre au Moyen-Orient. Le dollar américain s'est quant à lui apprécié de +0,9% face à son panier des principales devises mondiales. Enfin, la période de publication des résultats du 1^{er} trimestre est désormais quasiment achevée et fait ressortir une croissance agrégée des bénéfices de +28,7%, contre +12,9% anticipés en début d'année, soit le rythme de progression le plus élevé depuis 2021. Les publications supérieures aux attentes demeurent nettement plus nombreuses que leur moyenne historique sur cinq et dix ans. Cette dynamique positive s'est progressivement étendue au-delà des grandes valeurs technologiques pour bénéficier également aux secteurs de l'industrie, de la finance et à certaines activités de consommation.

Les marchés obligataires américains ont affiché des performances globalement positives en mai, malgré un environnement volatil marqué par un repli prononcé à la mi-mai, avant un rebond en fin de période. Les rendements des titres du Trésor se sont cependant inscrits en hausse sur l'ensemble de la courbe, les investisseurs demeurant prudents face à la solidité de la croissance, à l'inflation persistante alimentée par les prix de l'énergie et aux incertitudes entourant la transition à la tête de la Réserve fédérale. Le rendement du segment 7-10 ans a ainsi légèrement progressé de 6 points de base pour clôturer à 4,37%. Les conditions de marché sont restées favorables au crédit corporate, soutenu par les fondamentaux solides des émetteurs et par un appétit pour le risque toujours présent, malgré la volatilité des taux. Les spreads de crédit se sont notamment resserrés dans le sillage du rebond des marchés actions. Le Haut Rendement a bénéficié d'une forte demande, mais sous-performe par rapport à l'Investment Grade, avec des hausses respectives de +0,49% et +0,73%. En fin de mois, le rendement du marché corporate américain s'établit à 6,96%.

États-Unis

Émergents

Dans les pays émergents, le conflit iranien a continué à occuper le devant de la scène en mai, sans qu'une issue diplomatique ne se dessine clairement (avant les récents accords de juin). Les négociations de paix n'ont enregistré au cours du mois que des progrès limités et le détroit d'Ormuz est resté fermé. Les pressions sur le commerce mondial et les chaînes d'approvisionnement énergétiques persistent, et les prix élevés du pétrole brut alimentent les tensions inflationnistes à l'échelle internationale. Pour les économies émergentes, les conséquences restent toutefois contrastées. Les pays exportateurs de matières premières bénéficient de conditions plus favorables, tandis que les importateurs nets d'énergie demeurent exposés à une dégradation de leurs conditions commerciales. Le conflit au Moyen-Orient ne devrait pas freiner significativement la croissance mondiale, sauf en cas de nouvelle envolée des cours du pétrole. De façon globale, l'inflation a rebondi sous l'effet de la hausse des prix de l'énergie, mais sa transmission aux autres composantes de l'économie demeure contenue. Les principales banques centrales ont maintenu leurs taux inchangés, même si certaines continuent d'afficher un discours restrictif face aux risques inflationnistes.

Dans ce contexte, le crédit corporate émergent maintient sa bonne tenue. Haut Rendement (+0,65%) et Investment Grade (+0,39%) ont tous deux contribué positivement à la performance en mai. Les spreads de crédit se sont resserrés, particulièrement sur le segment Haut Rendement, ce qui témoigne à nouveau de l'appétit toujours présent chez les investisseurs pour les actifs risqués, malgré l'environnement géopolitique complexe. En fin de mois, le rendement du marché obligataire émergent s'établit à 7,62%.

Date de rédaction : 10/06/2026

Schaeffler (EU)

Schaeffler, équipementier automobile allemand, a finalisé une transaction importante au début du mois de mai 2026. L'entreprise a émis 1 milliard d'euros d'obligations, réparties entre une tranche de 500 millions d'euros à 4,125% à échéance 2029, et une tranche de 500 millions d'euros à 5,00% à échéance 2033, destinées aux besoins généraux de l'entreprise. Plus tard en mai, elle a réalisé un rachat de 800 millions d'euros sur ses titres existants au niveau de la société holding, à savoir les obligations à 8,75% / 9,50% arrivant à échéance en mai 2028, au prix de 102,188. Cette opération représente un refinancement de sa structure de capital, passant d'une dette HoldCo plus coûteuse à des obligations de premier rang non garanties à moindre coût, ce qui représente une évolution positive pour le profil financier de l'entreprise.

Celanese (US)

Celanese, groupe mondial de chimie et de matériaux de spécialité basé aux États-Unis, a publié des résultats supérieurs aux attentes pour le 1^{er} trimestre 2026. L'entreprise a bénéficié des retombées positives des perturbations de la chaîne d'approvisionnement dans le segment des acétyles, qui n'ont commencé à se faire sentir que durant les dernières semaines du trimestre. Le chiffre d'affaires consolidé de 2,34 milliards de dollars a augmenté de +6% en glissement trimestriel, avec une marge d'EBITDA opérationnel de 19,5%. Bien que le levier financier net sur EBITDA glissant reste trop élevé pour un émetteur noté BB, les prévisions du management, qui table sur un flux de trésorerie disponible compris entre 700 et 800 millions de dollars, devraient permettre une amélioration des ratios d'ici la fin de l'année, d'autant plus si les perturbations des chaînes d'approvisionnement continuent de s'intensifier au cours du 2^e trimestre.

Telekom Srbija (EM)

Telekom Srbija (TS), opérateur de télécommunications serbe de premier plan, a émis environ 2 milliards d'euros de nouvelles obligations de premier rang non garanties, réparties en trois tranches, à des fins de refinancement. En 2025, le chiffre d'affaires de TS a augmenté de +29%, atteignant 2,3 milliards d'euros, tandis que l'EBITDA a presque doublé pour s'établir à 1,3 milliard d'euros (soit une marge de 55,7%). Ces deux indicateurs ont été portés par une combinaison de fusions-acquisitions, de hausses de prix et d'un meilleur mix produit. La nouvelle opération a été commercialisée sur la base d'un levier financier net de 3,72x. À la suite de cette transaction, Fitch a rehaussé d'un cran la notation de crédit de ces instruments, la portant à BB-.

Emissions primaires significatives

Europe

| Émetteur | Rendement | Maturité | Montant | Note |
|-----------|-----------|----------|---------|------|
| AMS Osram | 7.34% | 2032 | €1.00Bn | B |
| Lutech | 8.125% | 2031 | €435M | B |

États-Unis

| Émetteur | Rendement | Maturité | Montant | Note |
|------------------|-----------|----------|----------|------|
| Kennedy-Wilson | 7.00% | 2031 | \$1.10Bn | B |
| Medline Borrower | 5.01% | 2031 | \$1.25Bn | BBB- |

Émergents

| Émetteur | Rendement | Maturité | Montant | Note |
|----------------|-----------|----------|----------|------|
| Maxima Grupe | 4.75% | 2031 | €350M | BB+ |
| Telekom Srbija | 7.25% | 2031 | \$1.35Bn | BB- |

Date de rédaction : 10/06/2026

Activité des banques centrales

| | Taux actuel | Taux précédent | Dernier changement | Prochaine décision |
|-----|-------------|----------------|--------------------|--------------------|
| BCE | 2.25% | 2.00% | Juin 2026 | 23/07/2026 |
| BoE | 3.75% | 4.00% | Déc. 2025 | 18/06/2026 |
| BNS | 0.00% | 0.25% | Juin 2025 | 18/06/2026 |
| FED | 3.50-3.75% | 3.75-4.00% | Déc. 2025 | 17/06/2026 |
| BoJ | 0.75% | 0.50% | Déc. 2025 | 16/06/2026 |

Zone Euro : l'indicateur de confiance économique a légèrement progressé pour s'établir à 93,5 en mai. Il reste cependant proche du plus bas niveau enregistré depuis plus de cinq ans (93,2) observé en avril, mais dépasse tout de même les prévisions du marché qui tablaient sur 92,8. La confiance reste donc affaiblie, reflétant les inquiétudes croissantes concernant les perspectives économiques. Au niveau sectoriel, la confiance s'est légèrement améliorée chez les prestataires de services et les consommateurs, mais s'est encore détériorée chez les industriels, les détaillants et les constructeurs.

BCE : Isabel Schnabel, membre du directoire de la BCE, a été une des principales partisans d'une hausse des taux d'intérêt en juin, arguant que le maintien des prix de l'énergie à des niveaux élevés se répercute sur l'ensemble de l'économie. L'inflation dans la zone euro a atteint 3,2%, bien au-dessus de l'objectif de 2% fixé par la BCE. Mme Schnabel a par ailleurs déclaré que même un accord de paix avec l'Iran ne rendrait pas inutile toute intervention, les dommages causés aux infrastructures énergétiques et les perturbations des chaînes d'approvisionnement étant déjà bien réels.

Allemagne : le taux de chômage corrigé des variations saisonnières est tombé à 6,3% en mai, légèrement au-dessus des attentes du marché, après avoir atteint en avril son plus haut niveau depuis près de six ans (6,4%). Le chômage devrait cependant augmenter dans les mois à venir, les entreprises reportant leurs ajustements d'effectifs en réponse aux chocs géopolitiques.

États-Unis : conformément aux prévisions, le taux d'inflation annuel a atteint 4,2% en mai, son plus haut niveau depuis avril 2023, contre 3,8% le mois précédent. Il s'agit de la troisième accélération mensuelle consécutive de l'inflation, les coûts de l'énergie ayant bondi de +23,5%, en raison du choc énergétique provoqué par le conflit avec l'Iran. Parallèlement, le taux d'inflation sous-jacente annuel a atteint 2,9%, un nouveau record depuis septembre 2025, contre 2,8% en avril.

Chine : l'indice PMI officiel manufacturier a légèrement reculé à 50,0 en mai, contre 50,3 le mois précédent, conformément aux prévisions du marché. Les industriels chinois continuent à faire face à des difficultés liées à la faiblesse de la demande intérieure et à la hausse des coûts des intrants, liée au conflit au Moyen-Orient. La croissance de la production a ralenti pour atteindre son plus bas niveau en trois mois, tandis que les nouvelles commandes ont reculé après avoir progressé au cours des deux mois précédents. De même, les commandes étrangères ont aussi baissé, après une légère hausse les mois précédents.

Afrique du Sud : la banque centrale a relevé comme prévu son taux directeur de 25 points de base, le portant à 7% à fin mai. Il s'agit de sa première hausse des taux depuis 2023. Le comité a notamment déclaré que les risques d'inflation ont augmenté en raison de la crise au Moyen-Orient et que des chocs concomitants pourraient déclencher des effets de second tour, justifiant une réponse de politique monétaire pour contenir les risques et ramener l'inflation à son objectif. Le taux d'inflation de l'Afrique du Sud est passé de 3,1% en mars à 4% en avril, et se situe désormais dans la partie supérieure de la fourchette cible de la banque centrale.

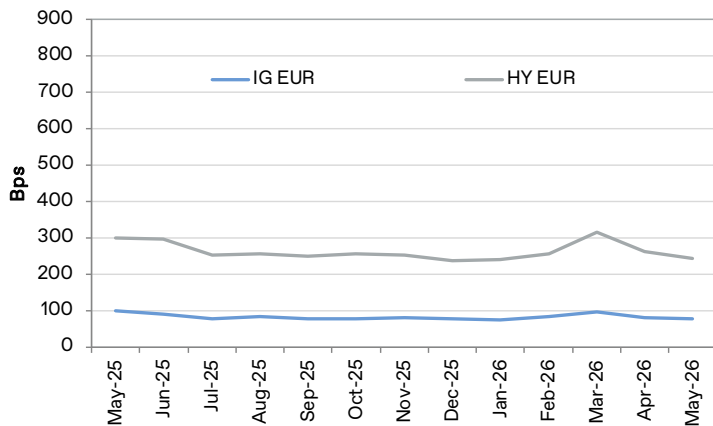
Indices de marché

| Indices (à fin mai) | Performance | | | | |
|--|-------------|--------------|-------------|-----------|------------|
| | MTD | YTD | Duration | Rendement | |
| Haut Rendement | | | | | |
| Corporate Haut Rendement Europe | 1.05% | 1.26% | 3.19 | 5.62% | |
| Corporate Haut Rendement Etats-Unis | 0.49% | 1.66% | 3.00 | 6.96% | |
| Corporate Haut Rendement Europe Hors Financières | 0.98% | 1.24% | 3.08 | 5.46% | |
| Corporate Haut Rendement Etats-Unis Hors Financières | 0.53% | 1.86% | 3.03 | 6.66% | |
| Haut Rendement Pays Emergents | 0.65% | 3.60% | 3.85 | 7.62% | |
| Investment Grade | | | | | |
| Corporate Investment Grade Europe | 0.97% | 0.91% | 4.55 | 3.58% | |
| Corporate Investment Grade Etats-Unis | 0.73% | 0.76% | 6.65 | 5.13% | |
| Investment Grade Pays Emergents | 0.39% | 0.50% | 5.84 | 5.06% | |
| Obligations d'Etat | | | | | |
| Obligations d'Etat allemandes 7-10 ans | 1.05% | 0.66% | | 2.86% | |
| Obligations d'Etat américaines 7-10 ans | -0.02% | -0.31% | | 4.37% | |
| Inflation (à fin mai) | | | | | |
| Inflation réalisée | Mai | Avril | Mars | 6M | 12M |
| Inflation réalisée en Europe (12 derniers mois glissants) | 3.20% | 3.00% | 2.60% | 2.10% | 1.90% |
| Inflation réalisée aux Etats-Unis (12 derniers mois glissants) | | 3.80% | 3.30% | 2.70% | 2.40% |

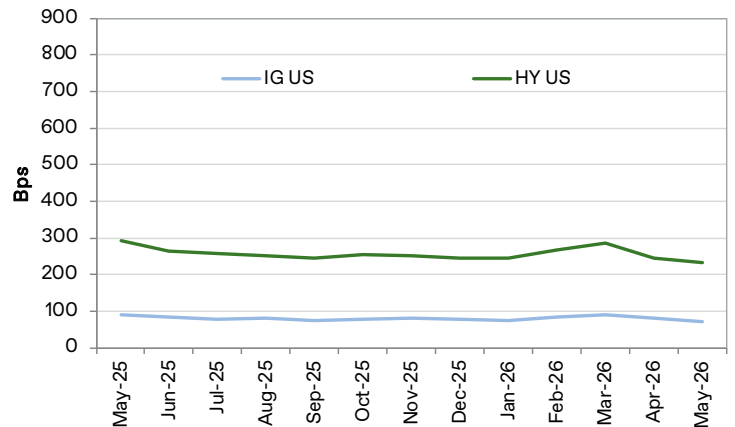
Month-to-date = MTD
Year-to-date = YTD

Date de rédaction : 10/06/2026

EUR Corporate Bond Spreads (OAS) by Index



US Corporate Bond Spreads (OAS) by Index



Corporate Bond Spreads

| | Mai | Avril | Mars | 12 mois |
|--|-----|-------|------|---------|
| Europe | | | | |
| Corporate Investment Grade Europe | 78 | 81 | 96 | 99 |
| Corporate Haut Rendement Europe | 266 | 281 | 333 | 322 |
| Corporate Haut Rendement Europe Hors Financières | 243 | 261 | 315 | 300 |
| Corporate Titres notés A Europe | 70 | 73 | 87 | 88 |
| Corporate Titres notés BBB Europe | 91 | 94 | 109 | 114 |
| Corporate Titres notés BB Europe | 169 | 181 | 216 | 218 |
| Corporate Titres notés B Europe | 350 | 375 | 457 | 362 |
| États-Unis | | | | |
| Corporate Investment Grade Etats-Unis | 73 | 80 | 89 | 90 |
| Corporate Haut Rendement Etats-Unis | 263 | 275 | 322 | 322 |
| Corporate Haut Rendement Etats-Unis Hors Financières | 233 | 246 | 287 | 293 |
| Corporate Titres notés A Etats-Unis | 61 | 67 | 75 | 75 |
| Corporate Titres notés BBB Etats-Unis | 91 | 100 | 112 | 113 |
| Corporate Titres notés BB Etats-Unis | 156 | 167 | 202 | 195 |
| Corporate Titres notés B Etats-Unis | 287 | 303 | 354 | 326 |
| Émergents | | | | |
| Investment Grade Pays Emergents | 80 | 84 | 105 | 105 |
| Haut Rendement Pays Emergents | 340 | 351 | 417 | 411 |
| Corporate Titres notés A Pays Emergents | 64 | 67 | 86 | 82 |
| Corporate Titres notés BBB Pays Emergents | 107 | 109 | 135 | 142 |
| Corporate Titres notés BB Pays Emergents | 221 | 224 | 274 | 272 |
| Corporate Titres notés B Pays Emergents | 350 | 373 | 456 | 463 |

Source : Anaxis AM

ANAXIS AM

Anaxis est le spécialiste de la gestion crédit robuste pour les investisseurs convaincus des mérites d'une approche fondamentale basée sur la connaissance approfondie des sociétés. Depuis plus de 15 ans, Anaxis se concentre sur la gestion crédit et a développé une expertise et des méthodes d'une fiabilité reconnue par ses clients.

Anaxis Asset Management
9 rue Scribe
75009 Paris

+33 (0)9 73 87 13 20
info@anaxis-am.com
www.anaxis-am.com

