

Corporate Credit Monthly Update

Septembre 2026

Europe

Dans la zone euro, les données macroéconomiques continuent à mettre en évidence une croissance résiliente, dans un contexte d'amélioration du climat des affaires et de marché du travail toujours solide. La vigueur des investissements liés à l'intelligence artificielle et le maintien des dépenses publiques ont contribué à compenser en partie l'impact du conflit dans le Golfe. Toutefois, ce dynamisme s'accompagne d'un regain de tensions. L'inflation dans la zone euro a accélérée à 3,3% en août et la BCE conserve une approche prudente face à la persistance des pressions inflationnistes, notamment à travers des perspectives de hausses de taux. La cherté des prix du pétrole et du gaz continue notamment d'alimenter ces pressions dans l'ensemble de la région.

Sur les marchés européens, les rendements des obligations d'État allemandes ont progressé tout au long du mois d'août pour atteindre de nouveaux sommets, tandis que les investisseurs intégraient la perspective d'une politique monétaire plus restrictive et suivaient attentivement l'évolution des sanctions visant l'Iran. Ainsi, le Bund à 7-10 ans a augmenté de 13 points de base, pour s'établir à 3,24%. Sur les marchés du crédit corporate, le Haut Rendement (+0,39%) a significativement surperformé l'Investment Grade (-0,21%). Son effet de portage a en effet constitué un rempart important face à la volatilité, tandis que les fondamentaux sous-jacents des entreprises sont restés globalement robustes. À l'inverse, les obligations notées Investment Grade à plus longue échéance ont été davantage impactées par la tension sur les taux souverains, du fait de leur forte exposition au risque de durée. Le rendement du marché corporate européen s'établit en fin de mois à 5,88%.

Aux États-Unis, les anticipations de resserrement monétaire de la part de la Réserve fédérale se sont atténuées en début de mois en raison d'un ralentissement du marché du travail et de données décevantes concernant les dépenses de consommation. Toutefois, l'inflation s'est stabilisée à un niveau élevé de 3,4%, confirmant la persistance des pressions sous-jacentes et leur caractère plus marqué même qu'en zone euro. Parallèlement, la trajectoire du dollar américain s'est infléchie face aux principales devises, et l'or s'est fortement apprécié en sa qualité toujours recherchée de valeur refuge. Sur le front des matières premières, les prix du pétrole sont restés sous haute tension, portés par la persistance de la prime de risque géopolitique, malgré les craintes de ralentissement économique.

Sur les marchés obligataires, les rendements des titres du Trésor américain ont terminé le mois d'août en légère hausse, même si cette faible variation masque une volatilité considérable. Ainsi, le taux de référence à 7-10 ans a progressé de 4 points de base pour atteindre 4,69% sur le mois. Les rendements à long terme ont quant à eux atteint leur plus haut niveau depuis plusieurs années en milieu de mois, le 30 ans dépassant notamment les 5,30%. Les investisseurs ont été déstabilisés par les inquiétudes découlant du déficit budgétaire et de la réponse politique qui s'en est suivie de la part du gouvernement, conjuguées aux risques d'inflation liés au retard pris dans la réouverture du détroit d'Ormuz. Les marchés du crédit corporate ont néanmoins affiché une résilience remarquable, dans ce contexte de volatilité sur les taux d'État. Les spreads du Haut Rendement américain se sont resserrés de 20 points de base en août, atteignant leur plus bas niveau depuis dix ans et compensant ainsi l'impact de la remontée des taux. Cette compression marquée des spreads a aussi permis à ce segment de surperformer son équivalent européen. En termes de performance, le segment Investment Grade (+0,42%) ressort en retrait par rapport au Haut Rendement (+0,97%), freiné par son profil de durée plus longue. Il termine néanmoins le mois en territoire positif, malgré une offre primaire abondante, notamment de la part des grands émetteurs du secteur technologique (dits « hyperscalers »). En fin de mois, le rendement du marché corporate américain s'établit à 7,23%.

Émergents

Les économies émergentes ont fait preuve de davantage de dynamisme en août par rapport aux pays développés. Elles ont profité du repli significatif du dollar américain et de réformes structurelles qui renforcent leur résilience face aux chocs extérieurs. La croissance globale est restée solide, bien que les tensions géopolitiques au Moyen-Orient et le blocage partiel du détroit d'Ormuz pèsent de manière hétérogène sur les différentes régions, favorisant les pays exportateurs de pétrole au détriment des importateurs. Le relatif apaisement des anticipations d'inflation, la bonne tenue des cours des matières premières et la poursuite des investissements dans l'intelligence artificielle ont constitué des facteurs favorables, tandis que les économies axées sur la technologie ont bénéficié de la vigueur persistante de la demande en semi-conducteurs.

Dans cette lignée, le crédit corporate émergent a enregistré des performances positives sur le mois. Celui-ci a été soutenu par la recherche de rendement de la part des investisseurs et un appétit marqué pour le risque, peu affecté par la volatilité sur les taux souverains au sein des économies développées. Les segments Investment Grade et Haut Rendement ont tous deux progressé, respectivement de +0,57% et de +0,96%, profitant du resserrement généralisé des spreads de crédit. Toutes les régions et tous les secteurs ont affiché des performances positives, notamment l'immobilier et le pétrole et gaz. En fin de mois, le rendement du marché obligataire émergent s'établit à 7,49%.

Date de rédaction : 10/09/2026

United Group (EU)

United Group, principal opérateur de télécommunications et de médias en Europe du Sud-Est, a finalisé à la mi-août 2026 un remboursement obligataire de 300 millions d'euros au pair de ses titres garantis à 4,625%, dont l'échéance était prévue en août 2028. Ce remboursement est intervenu en amont de la publication, le 26 août 2026, des résultats du 2^e trimestre et du 1^{er} semestre 2026 de l'entreprise, lesquels se sont révélés globalement satisfaisants. Cette opération souligne la flexibilité financière d'United Group ainsi que sa gestion proactive du passif, en tant qu'émetteur à Haut Rendement reconnu dans la région.

Axalta (US)

Axalta, l'un des principaux fabricants américains de revêtements, a publié des résultats solides pour le 2^e trimestre, marqués par un EBITDA ajusté record de 305 millions de dollars (+5% en glissement annuel). Cette performance a été portée par la reprise des volumes dans l'activité de retouche et par l'expansion de la marge du segment Performance Coatings à 25,1%, bien que l'inflation des matières premières devrait peser sur les marges du 2nd semestre. Le levier financier net est tombé à un plus bas historique de 2,2x sur douze mois glissants. Le management cible un ratio inférieur à 2,0x d'ici la fin de l'année 2026 et plus de 500 millions de dollars de flux de trésorerie disponible, grâce à la poursuite du désendettement et à l'absence de rachats d'actions. Le projet de fusion d'égal à égal avec AkzoNobel est perçu comme un élément nettement positif pour le profil de crédit de la nouvelle entité. L'approbation des actionnaires et l'obtention des autorisations réglementaires sont en cours, pour une finalisation prévue fin 2026 ou début 2027.

GMR Hyderabad (EM)

GMR Hyderabad, opérateur du plus grand aéroport d'Inde, a été relevé par Fitch de BB+ avec perspective positive à BBB- avec perspective stable, faisant ainsi passer l'émetteur en catégorie Investment Grade après une amélioration continue de son profil de crédit et de ses performances opérationnelles. Le 1^{er} trimestre de l'exercice 2026/27 a affiché un produit total de 6,27 milliards de roupies indiennes, globalement stable en glissement annuel, après un exercice 2025/26 où le chiffre d'affaires a atteint 25,78 milliards de roupies (+9,7% sur un an) et l'EBITDA un niveau record de 16,14 milliards de roupies (+9,4%). La perspective stable de Fitch indique que cette nouvelle notation devrait être durable. Le profil de crédit est en effet soutenu par la solide franchise de trafic de l'aéroport, son cadre de revenus réglementés et une visibilité accrue à la suite du nouvel arrêté tarifaire CP4. Néanmoins, l'ampleur des investissements futurs liés à l'extension des capacités reste un risque important à surveiller.



Activité des banques centrales

	Taux actuel	Taux précédent	Dernier changement	Prochaine décision
BCE	2.50%	2.25%	10/09/2026	29/10/2026
BoE	3.75%	4.00%	18/12/2025	17/09/2026
BNS	0.00%	0.25%	20/06/2025	24/09/2026
FED	3.50 - 3.75%	3.75 - 4.00%	10/12/2025	16/09/2026
BoJ	1.00%	0.75%	17/06/2026	18/09/2026

Emissions primaires significatives

Europe

Émetteur	Rendement	Maturité	Montant	Note
Boels	4.625%	2032	€400M	BB-
HSE	9.28%	2032	€400M	B-

États-Unis

Émetteur	Rendement	Maturité	Montant	Note
Ford Motor Credit	5.43%	2029	\$1.50Bn	BBB-
Gray Media	7.50%	2034	\$750M	B+

Émergents

Émetteur	Rendement	Maturité	Montant	Note
Aucune nouvelle émission au mois d'août.				

Date de rédaction : 10/09/2026

Événements macro-économiques

Europe

Zone Euro : malgré une certaine résilience, la chaleur et la sécheresse persistantes devraient peser sur la croissance en raison d'une baisse de la productivité du travail, de perturbations logistiques et d'une envolée des coûts énergétiques et agricoles. Les dommages économiques sont estimés à environ 1% du PIB de l'UE, soit 180 milliards d'euros, ce qui neutralise de fait la croissance attendue pour 2026. Les économistes avertissent que les risques climatiques restent largement exclus des modèles de prévision, alors même que la sécurisation des approvisionnements devient un enjeu de plus en plus critique.

Allemagne : l'indice du climat des affaires a atteint 88,8 en août, son plus haut niveau depuis un an, et enregistre ainsi sa quatrième hausse mensuelle consécutive. Ce chiffre a largement dépassé les prévisions du marché, qui s'établissaient à 87,2, témoignant de l'amélioration progressive du moral au sein de la première économie européenne. L'économie allemande montre des signes timides de stabilisation après une longue période de faiblesse. La reprise reste toutefois fragile, les incertitudes géopolitiques au Moyen-Orient continuant de peser sur les prix de l'énergie et l'activité globale.

US & Émergents

États-Unis : le secteur privé a créé 38 000 emplois au mois d'août, son rythme le plus faible depuis janvier. Après les 46 000 créations en juillet, ce chiffre ressort en deçà des prévisions de 47 000, illustrant le ralentissement général du marché du travail. Les secteurs de l'éducation et de la santé, de la construction, des loisirs et de l'hôtellerie ainsi que des activités financières ont maintenu leur bonne trajectoire. En revanche, l'industrie manufacturière, les services professionnels, le commerce, les transports et les services publics, les ressources naturelles et l'exploitation minière ainsi que le secteur de l'information ont supprimé des postes. Parallèlement, la dynamique salariale est restée stable, sous les effets conjugués des changements démographiques, de l'inflation persistante et de l'impact croissant de l'IA sur l'emploi.

Chine : l'indice PMI manufacturier a progressé à 51,5 en août, après avoir atteint en juillet son plus bas niveau depuis quatre mois, à 50,9. Il dépasse ainsi les prévisions de 51,0 grâce à une accélération de la production et des nouvelles commandes. Ces dernières ont augmenté pour le quinzième mois consécutif, soit la plus longue période de croissance depuis 2018, soutenues par la plus forte hausse des ventes à l'exportation enregistrée depuis six mois.

Inde : le PIB a progressé de 7,8% en rythme annualisé au cours du 2^e trimestre calendaire, dépassant les prévisions du marché qui tablaient sur 7,1%, et en ligne avec le trimestre précédent. La croissance a été tirée par les secteurs de la finance, de l'immobilier, des technologies de l'information et des services professionnels, tandis que l'agriculture est restée relativement en retrait. Ces données ont confirmé la position de l'Inde comme le pays du G20 affichant la croissance la plus rapide. Elles ont aussi mis en évidence sa résilience face à la période actuelle de turbulences économiques, alors que la guerre au Moyen-Orient a provoqué une flambée des prix de l'énergie, mis la roupie sous pression et contraint la Banque centrale indienne (RBI) à intervenir sur les marchés pour stabiliser les actifs financiers. L'inflation a atteint 4,45% en juillet, mais la RBI a maintenu ses taux d'intérêt inchangés en août.

Indices de marché

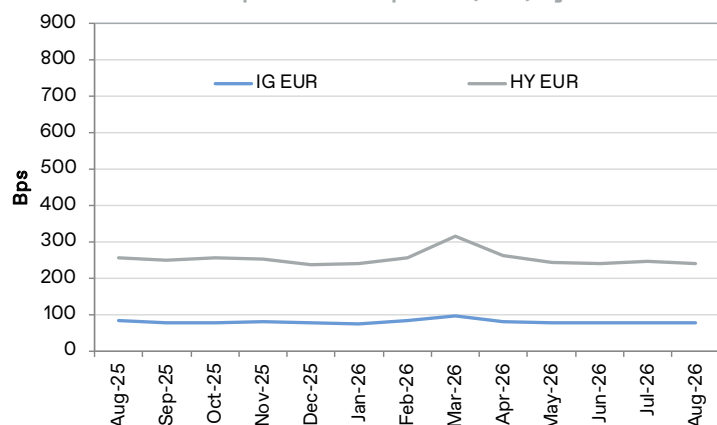
Indices (à fin août)	Performance			
Haut Rendement	MTD	YTD	Duration	Rendement
Corporate Haut Rendement Europe	0.39%	1.94%	3.17	5.88%
Corporate Haut Rendement Etats-Unis	0.97%	2.63%	3.00	7.23%
Corporate Haut Rendement Europe Hors Financières	0.46%	2.02%	3.05	5.70%
Corporate Haut Rendement Etats-Unis Hors Financières	1.01%	2.84%	3.05	6.92%
Haut Rendement Pays Emergents	0.96%	4.91%	3.84	7.49%
Investment Grade				
Corporate Investment Grade Europe	-0.21%	0.24%	4.42	3.96%
Corporate Investment Grade Etats-Unis	0.42%	-0.28%	6.45	5.49%
Investment Grade Pays Emergents	0.57%	-0.03%	5.65	5.37%
Obligations d'Etat				
Obligations d'Etat allemandes 7-10 ans	-0.64%	-1.30%		3.24%
Obligations d'Etat américaines 7-10 ans	0.14%	-1.31%		4.69%

Inflation (à fin août)					
Inflation réalisée	Août	Juillet	Juin	6M	12M
Inflation réalisée en Europe (12 derniers mois glissants)	3.30%	2.90%	2.80%	1.90%	2.00%
Inflation réalisée aux Etats-Unis (12 derniers mois glissants)		3.40%	3.50%	2.40%	2.90%

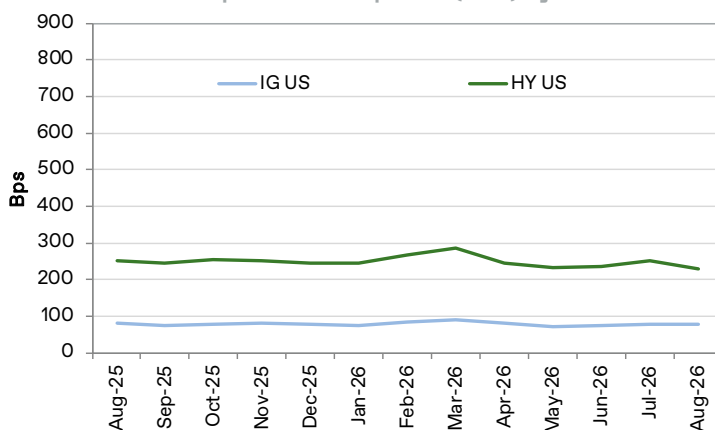
Month-to-date = MTD
Year-to-date = YTD

Date de rédaction : 10/09/2026

EUR Corporate Bond Spreads (OAS) by Index



US Corporate Bond Spreads (OAS) by Index



Corporate Bond Spreads

	Août	Juillet	Juin	12 mois
Europe				
Corporate Investment Grade Europe	78	78	79	84
Corporate Haut Rendement Europe	259	269	265	282
Corporate Haut Rendement Europe Hors Financières	239	247	240	257
Corporate Titres notés A Europe	71	70	71	76
Corporate Titres notés BBB Europe	90	90	91	97
Corporate Titres notés BB Europe	154	164	168	188
Corporate Titres notés B Europe	332	343	340	330
États-Unis				
Corporate Investment Grade Etats-Unis	79	78	75	80
Corporate Haut Rendement Etats-Unis	260	280	268	275
Corporate Haut Rendement Etats-Unis Hors Financières	228	250	236	252
Corporate Titres notés A Etats-Unis	66	66	62	67
Corporate Titres notés BBB Etats-Unis	96	97	93	100
Corporate Titres notés BB Etats-Unis	149	168	159	174
Corporate Titres notés B Etats-Unis	264	293	290	282
Émergents				
Investment Grade Pays Emergents	81	86	82	90
Haut Rendement Pays Emergents	311	322	332	351
Corporate Titres notés A Pays Emergents	65	70	65	70
Corporate Titres notés BBB Pays Emergents	106	112	108	122
Corporate Titres notés BB Pays Emergents	204	218	213	245
Corporate Titres notés B Pays Emergents	359	366	355	403

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

