

Corporate Credit Monthly Update

Octobre 2026

Europe

Dans la zone euro, l'activité économique a connu sa plus forte croissance depuis environ trois ans et demi, principalement tirée par le dynamisme du secteur des services. L'Allemagne a largement contribué à ces bons chiffres, confirmés par le rebond de son indicateur composite PMI. L'inflation globale a cependant sensiblement accéléré, passant de 3,2% à 3,8%, sous l'effet direct de la hausse des prix de l'énergie, qui ont bondi de 18,8%. Concernant l'inflation sous-jacente, celle-ci s'est établie à 2,5%, signe que ce choc d'offre pétrolier ne s'est pas encore répercuté de manière totalement généralisée sur les autres prix. Face à ce regain de pressions, la BCE a relevé ses taux directeurs de 25 points de base lors de sa réunion de septembre, portant son taux de dépôt à 2,50%.

Sur les marchés obligataires, les titres souverains ont connu un vaste mouvement de vente, à l'échelle globale. Toutefois, les Bunds ont mieux résisté que les titres du Trésor américain, notamment du fait d'un contexte inflationniste qui demeure malgré tout plus favorable en Europe. Le rendement du Bund à 7-10 ans a ainsi augmenté de 28 points de base sur le mois, pour s'établir à 3,52%. Sur le marché du crédit corporate européen, les segments Investment Grade et Haut Rendement ont tous deux reculé en septembre, respectivement de -1,33% et -1,79%, pénalisés par cette hausse des taux de base et un net élargissement des spreads. Un volume record d'émissions Haut Rendement a en outre amplifié la posture restrictive de la BCE. Le rendement du marché corporate européen s'établit en fin de mois à 6,60%.

Aux États-Unis, l'économie a connu sa plus forte progression depuis 5 ans, dépassant largement les prévisions, grâce à la vigueur des dépenses de consommation. Le marché du travail a connu un regain de dynamisme, la croissance de l'emploi dépassant elle aussi les prévisions, alors que le taux de chômage est resté stable, à 4,1%. L'inflation ressort encore supérieure à l'objectif, mais s'est stabilisée au niveau, certes élevé, de 3,4%. Lors de sa réunion de septembre, la Fed a relevé le taux cible des fonds fédéraux de 25 points de base, le portant dans la fourchette entre 3,75% et 4,00%. Il s'agit de sa première hausse depuis 2023, décidée à l'unanimité. Les responsables de la banque centrale ont également revu à la hausse leurs prévisions de taux à long terme. Ils s'attendent désormais à ce que le retour de l'inflation à son objectif prenne plus de temps, renforçant ainsi les anticipations d'une période de resserrement monétaire prolongée. Parallèlement, le dollar américain s'est apprécié de 2% face aux principales devises, tandis que l'or s'est infléchi de -6,3%, faisant preuve malgré tout d'une relative résilience face à la hausse brutale des rendements obligataires réels. Les cours du pétrole ont connu une évolution volatile au cours du mois, enregistrant tout d'abord une forte hausse en raison des tensions géopolitiques au Moyen-Orient, avant de reculer à mesure que les inquiétudes s'apaisaient. Ils ont finalement clôturé le mois en hausse de 5,4%, autour des 90 dollars le baril. Le conflit géopolitique a fait grimper les prix de l'essence et du diesel à des niveaux jugés excessifs, alimentant l'inflation par les coûts tant pour les producteurs que pour les consommateurs.

Sur les marchés obligataires, le rendement des titres du Trésor américain à 10 ans a atteint 5,29% en septembre, tandis que celui des titres à 30 ans a atteint 5,61%, les deux touchant ainsi leur plus haut niveau depuis 2002. Les investisseurs ont continué à évaluer l'impact des pressions inflationnistes persistantes, de la résilience de l'économie et des anticipations de taux d'intérêt plus élevés plus longtemps que prévu. Les marchés du crédit corporate ont subi les conséquences de cette forte réévaluation observée sur les marchés souverains. Les spreads se sont significativement écartés sur le Haut Rendement (+50 points de base), notamment sous le poids d'une offre primaire exceptionnellement abondante sur ce segment qui a saturé le marché, alors que les spreads sont restés relativement stables sur l'Investment Grade. Cette divergence n'a pourtant pas empêché les deux segments d'afficher des performances négatives très proches, respectivement de -2,52% et -2,68%. La forte sensibilité de l'Investment Grade aux taux a notamment impacté la performance pour ce segment. En fin de mois, le rendement du marché corporate américain s'établit à 8,31%.

États-Unis

Émergents

Bien que l'économie mondiale fasse preuve d'une résilience surprenante, les risques d'une inflation plus tenace, alimentée par les perturbations commerciales et le maintien du brut au-dessus des 90 dollars, forcent les banques centrales à l'échelle globale à durcir leurs politiques. Ces resserrements monétaires simultanés et la hausse brutale des rendements des titres du Trésor américain ont lourdement pesé sur les actifs émergents, provoquant des sorties de capitaux et une nette détérioration des conditions de financement locales.

Dans ce contexte de forte aversion au risque, le marché du crédit corporate émergent a enregistré des performances négatives en septembre. Les obligations Investment Grade et Haut Rendement ont fléchi respectivement de -2,57% et -2,38% sur le mois. Au niveau des primes de risque, les spreads se sont modérément écartés de 7 points de base sur l'Investment Grade et de 21 points sur le Haut Rendement. Ces chiffres, malgré la bonne tenue des spreads, illustrent la forte sensibilité de la classe d'actifs à la vive tension sur la courbe des taux souverains américains. En fin de mois, le rendement du marché obligataire émergent s'établit à 8,33%.

Date de rédaction : 09/10/2026

Assemblin Caverion (EU)

Assemblin Caverion, le plus grand fournisseur de services multitechniques d'Europe du Nord, a levé 1,53 milliard d'euros sous forme d'obligations seniors garanties à taux variable. Le produit de l'émission a été utilisé pour financer une distribution aux actionnaires de 750 millions d'euros, et refinancer intégralement les 780 millions d'euros d'obligations à taux variable arrivant à échéance en 2031. Cette opération a entraîné une augmentation du levier financier de 2,0x, portant le levier total à 4.8x. Malgré la position de leader du groupe sur le marché nordique, des contrats indexés sur l'inflation et une solide génération de trésorerie, cette transaction a été perçue par le marché comme agressive.

IQVIA Inc (US)

IQVIA, l'un des principaux fournisseurs américains de solutions technologiques pour le secteur de la santé, a relevé ses prévisions pour l'exercice 2026 après un solide 2^e trimestre. L'objectif de chiffre d'affaires s'établit désormais entre 17,28 et 17,48 milliards de dollars, soit une croissance de +5,9% à +7,1% en glissement annuel. Cette hausse est soutenue par une croissance organique relevée d'environ 100 points de base et par une contribution plus forte des fusions-acquisitions, partiellement contrebalancées par un effet de change moins favorable. La prévision d'EBITDA ajusté a été revue à la hausse dans une fourchette de 4,0 à 4,05 milliards de dollars, avec des marges globalement stables autour de 23,2%. Le levier financier net se maintient à 3,6x, au cœur de la fourchette cible de 3,5x à 4,0x fixée par le management. IQVIA a également émis 2 milliards de dollars d'obligations de premier rang à un taux de 6,375% et à échéance 2034. Le produit de l'émission servira à refinancer les 1,05 milliard de dollars d'obligations arrivant à échéance en 2026, à rembourser 921 millions de dollars de tirages sur sa ligne de crédit revolving et à couvrir les frais d'opération.

Health & Happiness (EM)

Health & Happiness, fournisseur chinois de compléments de santé, a publié de solides résultats pour le 1^{er} semestre 2026, marqué par une croissance de +23,7% de son chiffre d'affaires à 8,7 milliards de yuans et une hausse de sa marge d'EBITDA de 420 points de base, à 18,3%. Cette progression des revenus a été portée par la forte dynamique des segments Baby Nutrition (+45,2%) et Adult Nutrition (+15,5%), tandis que la division Pet Nutrition a enregistré une expansion bien plus modeste (+1,0%). L'amélioration de la rentabilité s'explique par l'effet de levier opérationnel, la montée en gamme des produits, l'optimisation de la chaîne logistique et un étalement des dépenses de marketing. Le levier financier a fortement diminué, le ratio dette nette/EBITDA sur douze mois glissants retombant à 2,5x (contre 4,2x en décembre 2025). Dans le sillage de ces bons résultats, Moody's a relevé la perspective de l'émetteur de stable à positive, tout en confirmant sa notation Ba3 sur les obligations de premier rang non garanties libellées en dollars et arrivant à échéance en 2028.



Activité des banques centrales

	Taux actuel	Taux précédent	Dernier changement	Prochaine décision
BCE	2.50%	2.25%	16/09/2026	29/10/2026
BoE	3.75%	4.00%	18/12/2025	05/11/2026
BNS	0.00%	0.25%	20/06/2025	10/12/2026
FED	3.75 - 4.00%	3.50 - 3.75%	16/09/2026	28/10/2026
BoJ	1.25%	1.00%	24/09/2026	30/10/2026

Emissions primaires significatives

Europe				
Émetteur	Rendement	Maturité	Montant	Note
Assemblin Caverion	5.614%	2033	€1.50Bn	B+
Intertek	7.125%	2033	€700M	BB-
États-Unis				
Émetteur	Rendement	Maturité	Montant	Note
IQVIA Inc	6.375%	2034	\$2.00Bn	BB
Sabre Financial	9.875%	2032	\$1.35Bn	B
Émergents				
Émetteur	Rendement	Maturité	Montant	Note
Aucune nouvelle émission significative ce mois.				

Date de rédaction : 09/10/2026

Événements macro-économiques

Europe

Zone Euro : l'indice PMI composite a atteint 53,1 en septembre, contre 52,0 en août, dépassant ainsi les prévisions du marché qui s'établissaient à 51,7. Ce chiffre marque le troisième mois consécutif d'expansion de l'activité économique, la croissance ayant accéléré pour atteindre son rythme le plus soutenu depuis près de trois ans et demi. Celle-ci s'est renforcée tant dans le secteur manufacturier que dans celui des services, qui atteignent leurs plus hauts niveaux depuis respectivement 4 ans et depuis 10 mois. L'Allemagne a connu une expansion pour le troisième mois consécutif, au rythme le plus rapide observé depuis un peu moins d'un an, tandis que la France a renoué avec la croissance pour la première fois en 10 mois.

Allemagne : malgré ces bons chiffres européens, les faillites d'entreprises nationales ont atteint au 1^{er} semestre 2026 leur nombre le plus élevé depuis 13 ans, avec 12 812 dépôts de bilan, soit une progression de 6,7% en glissement annuel. Les secteurs des transports et de l'entreposage ont été les plus touchés. Cette vague de défaillances intervient malgré les signes de reprise, le moral des entreprises ayant atteint en août son plus haut niveau depuis un an. Cependant, la situation s'est à nouveau tendue en septembre : le taux d'inflation annuel a atteint 3,3%, son pic depuis décembre 2023, dépassant les prévisions du marché (3,2%). Cette hausse s'explique par une nouvelle flambée de l'inflation énergétique, qui s'est accélérée pour atteindre 14,9%, son plus haut niveau depuis février 2023, dans un contexte de blocage des négociations entre les États-Unis et l'Iran et de hausse des prix du pétrole brut.

Suisse : le baromètre économique KOF a atteint 109,1 en septembre, contre 107,5 en août, dépassant largement les prévisions du marché (106,0). Cette sixième hausse mensuelle consécutive porte l'indice à son niveau le plus élevé depuis septembre 2021, laissant entrevoir une amélioration continue des perspectives économiques. Cette dynamique favorable est principalement portée par l'industrie manufacturière, les services et la construction. En revanche, les perspectives concernant la demande étrangère, les services financiers et l'assurance se sont légèrement affaiblies.

US & Émergents

États-Unis : la confiance des consommateurs a chuté à son plus bas niveau depuis 2014, plombée par une inflation persistante et des coûts élevés du carburant. L'indice de confiance a reculé de 6,7 points pour s'établir à 81,8 en septembre, tandis que les anticipations d'inflation à un an ont grimpé à 5,1%. Ce net affaiblissement du moral face aux pressions continues sur les prix complique les anticipations des marchés concernant de nouvelles hausses des taux d'intérêt, alors que les décideurs politiques évaluent également la situation.

Chine : à rebours du reste du monde, la banque centrale chinoise a maintenu ses taux directeurs à des niveaux historiquement bas en septembre, ce pour le seizième mois consécutif. Cette décision, conforme aux attentes, reflète une prudence face au conflit au Moyen-Orient et à l'appréciation du yuan, alors même que les exportations restent soutenues par les besoins en intelligence artificielle. Cette politique monétaire accommodante vise à contrebalancer des indicateurs économiques encore contrastés. L'accélération de la production industrielle masque un ralentissement des ventes au détail, en deçà des attentes. L'indice PMI manufacturier officiel a cependant progressé à 50,1 en septembre (contre 49,8 en août). Conforme aux prévisions, il marque la première expansion de l'activité depuis juin grâce à un rebond de la demande.

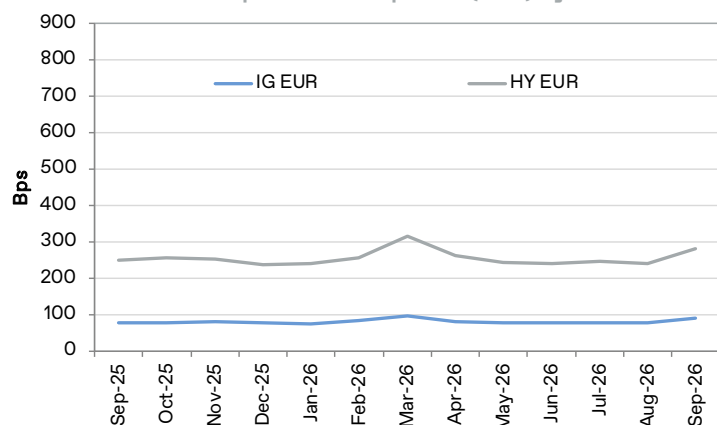
Indices de marché

Indices (à fin septembre)	Performance				
Haut Rendement	MTD	YTD	Duration	Rendement	
Corporate Haut Rendement Europe	-1.79%	0.12%	3.25	6.60%	
Corporate Haut Rendement Etats-Unis	-2.52%	0.05%	3.33	8.31%	
Corporate Haut Rendement Europe Hors Financières	-1.62%	0.37%	3.11	6.39%	
Corporate Haut Rendement Etats-Unis Hors Financières	-2.42%	0.35%	3.39	7.93%	
Haut Rendement Pays Emergents	-2.38%	2.42%	3.85	8.33%	
Investment Grade					
Corporate Investment Grade Europe	-1.33%	-1.10%	4.41	4.37%	
Corporate Investment Grade Etats-Unis	-2.68%	-2.95%	6.28	6.04%	
Investment Grade Pays Emergents	-2.57%	-2.60%	5.51	5.96%	
Obligations d'Etat					
Obligations d'Etat allemandes 7-10 ans	-1.77%	-3.05%		3.52%	
Obligations d'Etat américaines 7-10 ans	-3.34%	-4.60%		5.24%	
Inflation (à fin septembre)					
Inflation réalisée	Septembre	Août	Juillet	6M	12M
Inflation réalisée en Europe (12 derniers mois glissants)	3.80%	3.20%	2.90%	2.60%	2.20%
Inflation réalisée aux Etats-Unis (12 derniers mois glissants)		3.40%	3.40%	3.30%	3.00%

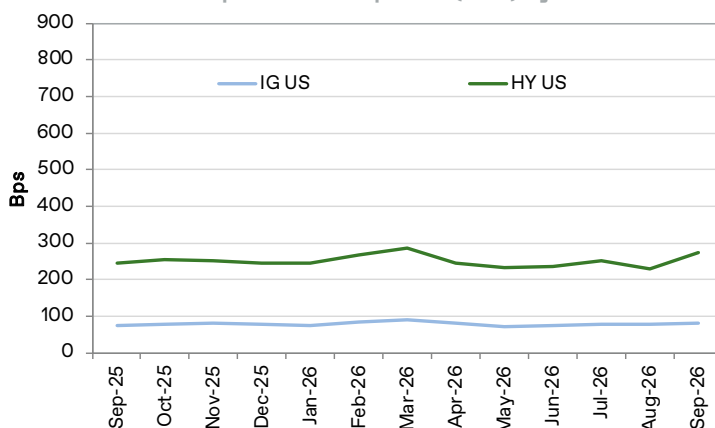
Month-to-date = MTD
Year-to-date = YTD

Date de rédaction : 09/10/2026

EUR Corporate Bond Spreads (OAS) by Index



US Corporate Bond Spreads (OAS) by Index



Corporate Bond Spreads

	Septembre	Août	Juillet	12 mois
Europe				
Corporate Investment Grade Europe	89	78	78	78
Corporate Haut Rendement Europe	302	259	269	272
Corporate Haut Rendement Europe Hors Financières	280	239	247	249
Corporate Titres notés A Europe	81	71	70	70
Corporate Titres notés BBB Europe	103	90	90	90
Corporate Titres notés BB Europe	194	154	164	179
Corporate Titres notés B Europe	376	332	343	323
États-Unis				
Corporate Investment Grade Etats-Unis	82	79	78	75
Corporate Haut Rendement Etats-Unis	310	260	280	273
Corporate Haut Rendement Etats-Unis Hors Financières	272	228	250	246
Corporate Titres notés A Etats-Unis	70	66	66	62
Corporate Titres notés BBB Etats-Unis	100	96	97	94
Corporate Titres notés BB Etats-Unis	190	149	168	172
Corporate Titres notés B Etats-Unis	312	264	293	271
Émergents				
Investment Grade Pays Emergents	88	81	86	83
Haut Rendement Pays Emergents	332	311	322	352
Corporate Titres notés A Pays Emergents	74	65	70	65
Corporate Titres notés BBB Pays Emergents	114	106	112	112
Corporate Titres notés BB Pays Emergents	225	204	218	228
Corporate Titres notés B Pays Emergents	390	359	366	408

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

