

# Global fixed income: Breaking new ground?

Publié le 15 octobre 2018

## WisdomTree

Contributor

It was an incredibly volatile week in the bond market on both sides of the Atlantic, as the month of October got underway. The overarching theme come week's end was higher yields in both the US and the Euro Zone. Was this renewed move to the upside in rates caused by any groundbreaking developments, and what could it mean going forward? Here's some key takeaways:

### US Treasuries (UST)

- The UST 10-year yield broke above its May 2018 high point of 3.11%<sup>1</sup> and posted its highest level since 2011, coming in just under 3.25%. While some of the key catalysts may have been economic-related and a reversal of the 'Italian flight-to-quality trade', perhaps most important were comments the market deemed 'hawkish' from Federal Reserve (Fed) chairman Jerome Powell.
- While Powell's comments on the surface didn't seem to represent any shift in Fed policy thinking, he did state that "we may go past neutral" when referring to future fed funds rate hikes, a more aggressive stance than the market had been priced for<sup>2</sup>.
- Headlines from the September jobs report were mixed, with the attention grabber being the unemployment rate dropping to 3.7%, the lowest level since 1969<sup>3</sup>.
- In our view, and most likely the Fed's as well, the most noteworthy aspect continues to be average hourly earnings (AHE), which rose at a +2.8% annual rate, or -0.1 percent below last month. If AHE breaks above the +3.0% threshold, inflation expectations could get re-ignited.

### EUR Government Bonds

- The recent sell-off in treasuries is rippling through Euro bond markets as well. This factor only added to the reversal of the Italian flight-to-quality trade.
- 10-year German bunds stand at 0.56% as of this writing, or up 14 basis points from last week's low; 10-year UK gilts were at 1.69%, up 17 basis points from last week's low while 10-yr Italian government bonds (BTPs) are at 3.39%, up 56 basis points from levels prior to the heightened downgrade fears.
- The 10-year Bund/BTP spread had widened out 70 basis points to +303 basis points (downgrade fears) and has since come in 19basis points from this peak.

- **Back to Italy:** Reports that deficit targets for 2020 and 2021 were lowered to 2.1% and 1.8% of GDP, respectively, provided some relief to investors initially, but skepticism abounds. The 2019 target remained at 2.4%. Downgrade-anxiety may have been pushed off the front-burner as compared to a few days ago, but the risk of an actual move down a notch still exists. S&P has Italy's credit rating as 'BBB-stable', but the rating at Moody's is already at 'Baa2-negative', so stay tuned.
- An additional concern is referred to as the "doom-loop", or the connection between the amount of Italian debt owned by Italian banks and how the recent sell-off could adversely impact capital cushions. The increase in Italian debt ownership by Italian banks is in contrast to the experience in other countries within the Euro Zone.

## Conclusion

**US Bottom Line:** Some perspective to consider: the Fibonacci technical analysis for the UST 10-year dating back to prior to the financial crisis places 3.32% as a 50% retracement level. Utilizing a strictly ten-year period, the next level would be 3.45%, a 76.4% retracement. We expect the Fed will more than likely raise rates in December, and at least twice in 2019. On the other side of the trade, any downward economic/inflation surprise and/or negative news out of Italy, UST 10-year yields could reverse course.

**EUR Bottom Line:** Volatility seems to be here to stay for the next few weeks as the markets await any potential credit ratings action. S&P is 'on the clock', with a new report expected towards the end of this month. Given the 'stable' outlook currently in place, S&P would have a choice between lowering the outlook to 'negative' and/or an actual downgrade in the rating itself. Perhaps, once they weigh in, an important area of uncertainty will have been removed, but unfortunately Moody's still looms out there and the Italian budget and banks saga seem destined to re-emerge as well.

Unless otherwise noted, data source is Bloomberg as of 5 October 2018.

## Related blogs

+ [Seeking to boost the yield on your Eurozone core fixed income exposure?](#)

1 Bloomberg, with level of 3.11% observed 17 May 2018.

2 Cox, Jeff. "Powell Says we're a long way from neutral on interest rates, indicating more hikes are coming." CNBC. 4 October 2018.

3 Badkar, Mamta, et al. "US Unemployment Rate Hits Lowest Level Since 1969." FT. 5 October 2018.

## Important Risks Related to this Article

### Informations importantes

**Communications commerciales publiées dans l'EEE** Ce document est publié et approuvé par WisdomTree Ireland Limited, une société autorisée et réglementée par la Central Bank of Ireland.

**Communications commerciales émises dans des juridictions en dehors de l'EEE** Ce document est publié et approuvé par WisdomTree UK Limited, une société autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni.

WisdomTree Ireland Limited et WisdomTree UK Limited sont toutes les deux désignées comme « WisdomTree » (le cas échéant). Notre Politique sur les conflits d'intérêts et notre Inventaire sont disponibles sur demande.

**Réservé aux clients professionnels uniquement. Les informations figurant dans ce document sont fournies à titre informatif et ne constituent pas une ore de vente, ou une sollicitation d'ore d'achat de titres ou d'actions. Ce document ne doit pas être utilisé comme fondement d'une décision d'investissement. La valeur des investissements peut fluctuer et vous êtes susceptible de perte tout ou partie du montant investi. La performance passée ne constitue pas nécessairement une indication des performances futures. Toute décision d'investissement doit être fondée sur les informations figurant dans le prospectus approprié et sur des conseils indépendants en matière d'investissement, fiscaux et juridiques.**

L'application des réglementations et lois fiscales peut souvent conduire à des interprétations diérentes. Tous les points de vue ou opinions exprimés dans cette communication représentent les points de vue de WisdomTree et ne doivent pas être interprétés comme des conseils réglementaires, fiscaux ou juridiques. WisdomTree ne donne aucune garantie ou représentation quant à l'exactitude des vues ou opinions exprimées dans cette communication. Toute décision d'investissement doit être fondée sur les informations contenues dans le prospectus approprié et après avoir sollicité des conseils indépendants en matière d'investissement, fiscaux et juridiques. Ce document n'est pas et ne doit en aucun cas être interprété comme une publicité ou une ore publique d'actions ou de titres aux États-Unis ou dans toute province ou tout territoire des États-Unis. L'introduction, la transmission et la distribution (directes ou indirectes) de l'original ou d'une copie de ce document sont interdites aux États-Unis.

Bien que WisdomTree s'efforce d'assurer l'exactitude du contenu de ce document, WisdomTree ne peut en garantir l'exactitude. Les fournisseurs de données tiers sollicités pour obtenir les informations contenues dans le présent document ne donnent aucune garantie ou représentation de quelque sorte en rapport avec ces données. Lorsque WisdomTree exprime ses propres opinions concernant le produit ou l'activité du marché, ces opinions sont susceptibles de changer. WisdomTree, ses alliés et leurs dirigeants, directeurs, partenaires ou employés respectifs déclinent toute responsabilité pour toute perte directe ou indirecte découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu.