

Market Comment

Investors trade cautiously ahead of the Jackson Hole gathering.

- Investors traded cautiously, awaiting more clues concerning monetary policy. Safe-haven assets outperformed others, with sovereign bonds rallying.
- Sovereign bonds climbed with safe debt trimming yesterday's fall. U.S. President Trump added more pressure on the Fed to cut rates by at least 100 bps, ahead of the Jackson Hole gathering on Friday, while political uncertainties in the Eurozone supported the rallying of the 10Y German bund. With regard to peripheral bonds, Italy's bonds recovered from early losses after the resignation of its PM Conte. Italy's risk premium narrowed as an alternative coalition is still an option to avoid a snap elections ([see](#)).
- Safe-haven currencies (JPY and CHF) outperformed others across the G10 against a backdrop of uncertainty. The euro strengthened, while the DXY index fell from levels close to its 2019 record. The pound rebounded from early losses after German Chancellor Merkel said that practical Brexit solutions will be considered despite the EU's rejection of Boris Johnson's demand to eliminate the Irish backstop from any deal. In EM, Latam currencies inched up across the board, whereas the TRY led the losses.
- In commodities, gold prices edged up, while oil prices erased yesterday's gains.
- Global stocks inched down with the IBEX leading the losses in Europe.

UPDATE 17:55 CET 20 AUGUST 2019					
DEBT MARKETS (10Y, %, CHANGES IN BP)					
Developed Markets	level	Daily	Week	Month	YTD
US (2-yr)	1,50	-4,1	-16,3	-31	-98
US	1,55	-5,4	-15,1	-50	-113
GER (2-yr)	-0,90	-0,6	-3,0	-14	-29
Germany	-0,69	-4,3	-8,2	-41	-97
France	-0,41	-4,6	-9,8	-34	-112
Spain	0,10	-3,6	-11,3	-29	-132
Italy	1,37	-6,4	-24,5	-23	-137
Portugal	0,13	-3,4	-10,8	-33	-160
Greece	2,00	-3,5	-12,3	-16	-240
Japan (2-yr)	-0,29	-1,6	-1,3	-10	-15
Japan	-0,23	-1,0	0,0	-10	-24
Emerging Markets	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
Brazil	7,33	5,8	13,7	1	-191
Chile	2,52	-0,2	-3,2	-38	-174
Colombia	5,92	0,4	-10,5	-4	-83
Mexico	7,05	0,9	-15,5	-45	-159
Peru	3,76	-1,3	9,4	8	-160
Poland	1,85	-2,7	-1,8	-33	-97
Russia	7,37	-5,0	-2,0	-6	-141
Turkey	15,87	48,0	141,0	32	7
India	6,59	-0,2	6,1	22	-78
Indonesia	7,36	3,9	-18,7	21	-67
COUNTRY RISK (BP, CHANGES IN BP)					
Developed Markets	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
10-yr sovereign spread vs Germany					
France	28	-0,3	-1,6	6	-15
Italy	206	-2,1	-16,3	18	-40
Portugal	82	0,9	-2,6	7	-62
Spain	79	0,7	-3,1	12	-35
2-yr sovereign spread vs Germany					
France	12	-0,1	0,9	4	-3
Italy	93	-6,0	-7,8	16	-15
Portugal	32	0,2	2,5	7	6
Spain	36	0,0	-1,6	7	-1
Emerging Markets	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
5-yr sovereign CDS *					
Brazil	139	1,3	3	11	-68
Chile	38	0,0	-5	2	-25
Colombia	101	0,4	-1	15	-58
Argentina	3448	720,9	1140	2541	2641
Mexico	118	0,4	-8	4	-37
Peru	53	-0,3	-5	2	-42
Poland	65	0,0	0	1	-3
Russia	100	-2,8	-13	-6	-55
Turkey	402	-5,8	2	21	42
China	49	-2,5	-5	6	-18
India	74	-2,9	-1	5	-39
Indonesia	94	-1,4	-5	7	-44
RISK INDICATORS					
Volatility indicators (change in pp)	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
VIX	17	0,1	-1	3	-8
VSTOXX	18	0,2	0	5	-5
EM EFT volatility Index	20	-0,6	-3	4	-5
Dollar/euro volatility	6	0,0	0	1	-1
EM FX volatility index	9	0,0	0	2	-1
Credit spread (BAA) (change in bps)	234	5,4	14	8	-12
US bonds volatility index	86	-3,0	9	23	20
Inflation expectations (% change in pp)	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
US Inflation expectations (5Y5Y)	1,90	-	-6	-21	-23
EZ Inflation expectations (5Y5Y)	1,23	-	-1	-8	-37
Banking 5y CDS (bps) *	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
US	56	-0,4	0	8	-26
EZ	78	-3,6	-5	9	-51
UK	77	-2,3	-2	6	-32
Large Spanish	39	-2,2	-5	-1	-48
Medium Spanish	87	1,1	1	-4	-26
Corporate 5y CDS (bps) *	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
US Non-financial	199	-13,2	-8	30	-15
EZ Non-financial	72	-2,1	-4	0	-25
UK Non-financial	101	-2,1	-3	3	-18
INTERBANK MARKETS (% CHANGES IN BP)					
	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
EONIA Index	-0,36	0	-1	1	-1
Euribor 3m	-0,42	0	-2	-5	-11
Euribor 12m	-0,40	0	-4	-9	-28
Eonia Swap 3m	-0,48	0	-2	-3	-12
Eonia Swap 12m	-0,63	-1	-4	-9	-27
Libor 3m	2,15	0	-4	-14	-65
Libor 12m	1,95	0	-5	-25	-106
STOCK MARKETS (%)					
Main indices	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
S&P500	2914	-0,3	-0,4	-2,1	16
Dow Jones	26086	-0,2	-0,7	-3,9	12
Nikkei	20677	0,6	1,1	-3,7	3
FTSE 100	7125	-0,9	-1,7	-5,1	6
EuroStoxx 50	3350	-0,6	-0,2	-3,7	12
IBEX	8618	-1,3	-0,9	-6,0	1
DAX	11651	-0,5	-0,8	-5,0	10
CAC	5345	-0,5	-0,3	-3,7	13
MIB	20485	-1,1	-0,3	-5,3	12
ASE Athens	830	0,2	1,4	-4,4	35
MSCI Latam *	89448	-0,3	-1,9	-6,6	4
Ibovespa (Brazil)	98961	-0,5	-4,2	-4,3	13
Mexbol (Mexico)	39737	0,5	0,7	-4,5	-5
Merval (Argentina)	27784	-8,6	-8,4	-30,8	-8
MSCI EM Europe *	5637	1,3	-2,0	-4,7	7
Poland	2110	0,4	-1,4	-10,0	-7
Micex 10 (Russia)	4601	0,5	-1,0	-3,1	10
Ise 100 (Turkey)	96032	0,8	-3,4	-5,7	5
MSCI EM Asia *	813	1,3	1,5	-4,1	4
Shanghai Com (China)	2880	-0,1	3,0	-1,5	15
Jakarta (Indonesia)	6296	0,1	0,7	-1,7	2
Banking sector	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
US banks	129,6	-0,8	-1,7	-7,6	12
JPM	108,1	-0,5	-1,1	-4,8	11
Citi	63,8	-0,8	-1,6	-10,0	23
BoA	26,9	-1,5	-3,1	-8,6	9
MS	40,2	-0,4	-1,2	-9,5	1
GS	201,0	-0,6	-1,5	-5,9	20
EZ banks	65,8	-0,9	-0,4	-7,6	-5
BNP	40,5	-0,6	0,4	-3,5	3
Crédit Agricole	10,1	-1,5	0,0	-6,1	7
Deutsche Bank	6,3	-0,5	-1,3	-8,6	-10
ING	8,5	-0,1	-1,9	-15,9	-10
Intesa	1,9	-0,6	0,9	-5,2	-2
SG	22,1	-1,2	-1,2	-1,2	-21
Unicredit	9,5	-2,2	0,0	-15,0	-4
UK banks	66,8	-0,9	-2,8	-12,5	-8
HSBC	596,9	-1,1	-2,8	-9,9	-8
RBS	184,5	-0,1	-9,0	-19,1	-15
Barclays	138,5	-1,5	-1,9	-11,0	-8
Lloyds	49,7	-0,4	1,5	-12,4	-4
Large Spanish banks	52,1	-1,5	-3,1	-12,4	-11
Santander	3,5	-1,6	-2,8	-12,8	-12
BBVA	4,2	-1,4	-3,4	-12,0	-9
Medium Spanish banks	40,7	-1,9	-2,8	-16,3	-29
Caixabank	2,0	-2,8	-3,1	-16,5	-36
Sabadell	0,7	-3,4	-1,7	-16,2	-25
Bankinter	5,3	-0,7	-3,2	-16,5	-24
Bankia	1,6	-2,6	-3,3	-19,3	-37
CURRENCIES (% RED FOR CURRENCY DEPRECIATION)					
Developed	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
EURUSD	1,109	0,1	-0,7	-1,1	-3
GBPUSD	1,215	0,2	0,8	-2,8	-5
USDJPY	106,360	0,3	0,4	1,3	3
DXY	98,264	-0,1	0,5	1,1	2
Emerging	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
USDARS (Argentina)	54,64	0,3	1,9	-22,3	-31
USDBRL (Brazil)	4,04	0,8	-1,8	-7,2	-4
USDCPL (Chile)	710,40	0,4	-0,8	-3,3	-2
USDCOP (Colombia)	3421	0,5	-0,25	-7,21	-5
USDMXN (Mexico)	19,76	0,5	-1,9	-3,7	-1
USDPEN (Peru)	3,38	0,1	0,1	-2,9	0
LACI	51,19	0,7	-1,2	-7,0	-6
USDPLN (Poland)	3,93	0,3	-1,3	-3,6	-5
USDRUB (Russia)	66,59	0,5	-2,5	-5,4	4
USDTRY (Turkey)	5,74	-1,5	-3,1	-1,5	-8
USDCNY (China)	7,06	-0,1	-0,2	-2,5	-3
USDINR (India)	71,71	-0,4	-0,4	-4,1	-3
USDIDR (Indonesia)	14268	-0,2	0,4	-2,3	1
ADXY	102,93	0,1	-0,5	-2,1	-2
COMMODITIES (%)					
	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
Brent	59,5	-0,4	-3,0	-5	11
WTx	56	-0,7	-2,3	0	23
Copper	257	-1,1	-2,1	-6	-2
Gold	1504	0,5	0,1	5	17
S&P Spot commodity *	399	0,9	-1,5	-4	7
S&P Brent Spot *	504	1,8	-2,8	-5	10
S&P Metals Spot *	319	0,1	-0,5	-3	0
S&P Agricultural *	268	-1,4	-1,1	-8	-6

Source: Bloomberg, Datastream and Haver

* With one day delay