

Market Comment

Treasury curve remains inverted.

- Financial markets traded with caution today amid trade uncertainty. 10Y sovereign bonds rose, while stocks benefited from lower yields.
- On the data front, **U.S. consumer confidence declined marginally in August, although less than expected** (135.1, 129 expected, 135.7 prior). Meanwhile, the Richmond Fed manufacturing index was moderate in August (1, -4 expected, -12 prior). The unexpected rise was led by shipments and new orders, while the employment fell.
- The 10Y U.S. Treasury bond yield declined by 5.2 bps, hovering around 1.5%, with **the 10-2Y yield curve remaining inverted**. In Europe, **the German yield curve flattened** as the 10Y German bund yield extended its decline. Peripheral sovereign bond yields fell significantly, underperforming their European peers. **Italy's risk premium narrowed sharply** by 16 bps as the nation's leaders drew closer to forming a new coalition government after the Democratic Party accepted Conte as the head of the incoming coalition.
- The pound gained**, outperforming its G10 peers, driven by both Merkel and Macron's willingness to engage in talks with Johnson and by the British opposition leader, **Corbyn's intention to block a no-deal Brexit**. **The JPY strengthened as risk sentiment remains fragile**, while the DXY index weakened. In EM, the onshore yuan extended its fall maintaining its 11-year low. Elsewhere, Latam currencies depreciated across the board.
- Global equities inched up with defensive sectors leading the path driven by valuation effects** as yields lowered, especially in Italy.

UPDATE 17:15 CET 27 AUGUST 2019					
DEBT MARKETS (10Y, %, CHANGES IN BP)					
Developed Markets	level	Daily	Week	Month	YTD
US (2-yr)	1,52	-1,5	1,2	-33	-96
US	1,48	-5,2	-7,3	-59	-120
GER (2-yr)	-0,88	1,1	1,9	-13	-27
Germany	-0,70	-3,0	-0,6	-36	-98
France	-0,42	-4,2	-0,4	-30	-113
Spain	0,08	-5,4	-1,7	-29	-134
Italy	1,13	-19,2	-24,0	-43	-161
Portugal	0,11	-5,4	-1,0	-33	-161
Greece	1,82	-12,8	-17,5	-24	-257
Japan (2-yr)	-0,30	1,7	-0,2	-9	-15
Japan	-0,26	0,0	-3,1	-12	-27
Emerging Markets	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
Brazil	7,35	-1,3	6,0	13	-188
Chile	2,52	0,3	0,6	-20	-173
Colombia	6,00	1,3	7,8	7	-75
Mexico	7,00	0,4	-6,1	-52	-164
Peru	3,79	-2,3	2,1	-11	-157
Poland	1,82	-11,6	-3,0	-29	-100
Russia	7,31	-0,3	-5,9	-7	-147
Turkey	16,13	-20,0	26,0	122	33
India	6,53	5,3	-5,3	1	-84
Indonesia	7,30	0,8	-5,5	9	-73
COUNTRY RISK (BP, CHANGES IN BP)					
Developed Markets	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
10-yr sovereign spread vs Germany					
France	28	-1,2	0,2	7	-15
Italy	183	-16,2	-23,4	-7	-63
Portugal	81	-2,4	-0,4	4	-63
Spain	78	-2,4	-1,1	7	-36
2-yr sovereign spread vs Germany					
France	9	-2,3	-3,5	1	-7
Italy	78	-13,5	-15,3	5	-31
Portugal	27	-4,3	-4,1	8	1
Spain	33	-3,5	-3,2	9	-4
Emerging Markets	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
5-yr sovereign CDS *					
Brazil	142	1,6	2	18	-66
Chile	38	-0,4	-1	3	-25
Colombia	100	-0,8	-1	18	-59
Argentina	3075	11,0	-373	2103	2269
Mexico	118	-1,0	0	5	-37
Peru	52	0,0	-1	2	-43
Poland	65	0,0	0	1	-3
Russia	100	0,0	1	0	-54
Turkey	417	-0,4	15	63	57
China	49	-1,6	0	9	-19
India	76	2,8	1	16	-38
Indonesia	94	-0,4	0	14	-44
RISK INDICATORS					
Volatility indicators (change in pp)	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
VIX	20	0,2	2	7	-6
VSTOXX	19	-0,8	1	7	-4
EM EFT volatility Index	22	-1,1	2	5	-3
Dollar/euro volatility	6	-0,5	0	1	-2
EM FX volatility index	9	0,4	1	2	0
Credit spread (BAA) (change in bps)	239	5,2	9	25	-7
US bonds volatility index	88	-3,8	1	29	21
Inflation expectations (% change in pp)	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
US Inflation expectations (5Y5Y)	1,90	-	0	-22	-24
EZ Inflation expectations (5Y5Y)	1,25	-	1	-11	-36
Banking 5y CDS (bps) *	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
US	54	-1,1	0	10	-29
EZ	58	0,1	-5	7	-47
UK	58	0,2	-2	7	-36
Large Spanish	36	0,1	-4	0	-52
Medium Spanish	87	-0,1	0	1	-25
Corporate 5y CDS (bps) *	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
US Non-financial	200	-3,2	1	40	-14
EZ Non-financial	70	0,1	-2	3	-27
UK Non-financial	97	-0,5	-3	4	-22
INTERBANK MARKETS (% CHANGES IN BP)					
	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
EONIA Index	-0,36	0	0	0	-1
Euribor 3m	-0,42	0	0	-5	-11
Euribor 12m	-0,37	-1	3	-6	-25
Eonia Swap 3m	-0,48	0	0	-6	-12
Eonia Swap 12m	-0,60	0	2	-7	-25
Libor 3m	2,14	0	-1	-11	-65
Libor 12m	2,03	0	8	-15	-98
STOCK MARKETS (%)					
Main indices	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
S&P500	2883	0,2	-0,6	-4,7	15
Dow Jones	25914	0,1	-0,2	-4,7	11
Nikkei	20456	1,0	-1,1	-5,6	2
FTSE 100	7092	0,0	-0,5	-6,1	5
EuroStoxx 50	3365	0,5	0,4	-4,5	12
IBEX	8721	0,5	1,2	-5,5	2
DAX	11715	0,5	0,5	-5,7	11
CAC	5377	0,5	0,6	-4,2	14
MIB	20977	1,4	2,4	-3,9	14
ASE Athens	832	0,3	0,2	-6,6	36
MSCI Latam *	87465	-0,8	-2,2	-7,0	1
Ibovespa (Brazil)	97494	1,1	-1,7	-5,2	11
Mexbol (Mexico)	40484	1,0	2,0	-0,5	-3
Merval (Argentina)	25290	-2,2	-7,1	-39,8	-17
MSCI EM Europe *	5664	-0,2	0,5	-4,2	7
Poland	2095	-0,1	-0,7	-9,1	-8
Micex 10 (Russia)	4565	-0,3	-0,8	-4,0	9
Ise 100 (Turkey)	96209	-0,9	0,2	-6,4	5
MSCI EM Asia *	801	-1,0	-1,5	-6,4	2
Shanghai Com (China)	2902	1,3	0,8	-1,4	16
Jakarta (Indonesia)	6278	0,4	-0,3	-1,9	1
Banking sector	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
US banks	127,1	-1,1	-1,3	-12,1	10
JPM	105,5	-1,3	-1,7	-9,2	8
Citi	61,9	-1,3	-2,4	-14,2	19
BoA	26,5	-1,1	-0,9	-13,9	7
MS	39,8	-0,9	-0,3	-13,0	0
GS	198,0	-0,8	-1,0	-10,9	19
EZ banks	66,4	0,2	0,9	-8,7	-4
BNP	40,3	-0,5	-0,5	-6,1	2
Crédit Agricole	10,1	-0,3	-0,2	-8,1	7
Deutsche Bank	6,5	2,0	2,6	-9,2	-7
ING	8,5	0,3	0,3	-18,3	-10
Intesa	2,0	0,7	2,6	-2,8	1
SG	22,5	-0,3	1,6	-2,7	-19
Unicredit	9,7	1,6	2,1	-14,2	-2
UK banks	66,0	-0,5	-1,2	-13,7	-9
HSBC	582,1	-0,7	-2,5	-12,1	-10
RBS	184,5	0,8	0,0	-19,0	-15
Barclays	137,0	-0,8	-1,1	-14,4	-9
Lloyds	49,6	-0,7	-0,2	-11,4	-4
Large Spanish banks	52,5	-0,2	0,7	-12,9	-10
Santander	3,5	-0,6	-0,5	-14,5	-13
BBVA	4,3	0,1	1,8	-11,4	-8
Medium Spanish banks	41,3	-0,1	1,4	-10,7	-28
Caixabank	2,1	0,3	1,8	-9,7	-35
Sabadell	0,8	0,2	2,1	-8,9	-24
Bankinter	5,3	-0,9	0,3	-13,2	-24
Bankia	1,7	1,1	3,1	-10,5	-35
CURRENCIES (% RED FOR CURRENCY DEPRECIATION)					
Developed	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
EURUSD	1,109	-0,1	-0,1	-0,3	-3
GBPUSD	1,228	0,5	0,9	-0,8	-4
USDJPY	105,900	0,2	0,3	2,6	4
DXY	98,007	-0,1	-0,2	0,0	2
Emerging	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
USDARS (Argentina)	55,64	-0,6	-1,6	-22,1	-32
USDBRL (Brazil)	4,16	-0,2	-2,6	-9,3	-7
USDCPL (Chile)	722,67	-0,4	-1,7	-3,8	-4
USDCOP (Colombia)	3461	-0,5	-1,51	-6,45	-6
USDMXN (Mexico)	19,96	-0,2	-1,0	-4,6	-2
USDPEN (Peru)	3,38	0,0	0,0	-2,5	0
LACI	50,27	-0,5	-1,7	-8,0	-7
USDPLN (Poland)	3,94	-0,3	-0,5	-2,6	-5
USDRUB (Russia)	66,48	-0,6	0,0	-4,7	4
USDTRY (Turkey)	5,83	-0,1	-1,7	-2,8	-9
USDCNY (China)	7,16	-0,1	-1,4	-3,9	-4
USDINR (India)	71,49	0,8	0,3	-3,6	-2
USDIDR (Indonesia)	14255	-0,1	0,1	-1,7	1
ADXY	102,63	0,4	-0,3	-2,2	-3
COMMODITIES (%)					
	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
Brent	59,3	1,0	-1,2	-7	10
WTx	54	1,2	-3,6	-3	20
Copper	255	0,5	-0,8	-5	-3
Gold	1539	0,8	2,1	8	20
S&P Spot commodity *	393	-0,2	-1,8	-6	5
S&P Brent Spot *	495	-1,2	-2,5	-8	8
S&P Metals Spot *	315	0,0	-0,7	-3	-1
S&P Agricultural *	267	0,1	0,3	-7	-6

Source: Bloomberg, Datastream and Haver

* With one day delay