

Market Comment

## Sovereign bond yields hit new record lows.

- **Britain's Queen Elizabeth approved Boris Johnson's request to suspend parliament**, which will last for five weeks. The move would allow Johnson and his team to override any opposition's attempt to stop a no-deal Brexit by limiting the time to pass any amendments.
- On the data front, consumer confidence in Germany from GfK was slightly above the consensus for September (9.7 points, consensus 9.6 points, previous month 9.7 points) but it continued to be at two-year lows.
- **Sovereign bond yields extended their decline. The 10Y German bund yield hit record lows, hovering around -0.72%.** Market expectations of a more aggressive depo rate cut of 20 bps rose from 21% to 34%. Italy's risk premium continued to narrow sharply with the prospects of a new coalition led by Conte, avoiding early elections. Elsewhere, the 10Y U.S. bond yields were flat, erasing early fall. Nonetheless, **the 30Y U.S. Treasury bond yield reached fresh lows (1.92%). The U.S. 10-2Y yield curve remained inverted, spurring fears of a recession.** Yields on 2Y U.S. Treasury bonds were at a point 4 bps higher than on 10Y government bonds, the largest difference since 2007.
- **The USD appreciated** against its G10 peers with the DXY index strengthening. Meanwhile, **the sterling fell sharply, trimming yesterday's gains, as hopes of blocking a no-deal Brexit faded.** In EM, Latam currencies followed its downward trend with the ARS declining by 2%.
- **The price of Brent crude rose above \$60 driven by a bigger-than-expected drop in US crude inventories.**
- **Global stocks were mixed.** U.S. equities edged up with energy leading the gains, while the Euro Stoxx 50 inched down. The FTSE 100 benefitted from lower UK gilts yields.

UPDATE 17:45 CET 28 AUGUST 2019					
DEBT MARKETS (10Y, %, CHANGES IN BP)					
Developed Markets	level	Daily	Week	Month	YTD
US (2-yr)	1,50	-2,2	-7,3	-36	-99
<b>US</b>	1,46	-0,8	-12,7	-60	-122
GER (2-yr)	-0,88	0,3	0,2	-12	-27
<b>Germany</b>	-0,72	-2,4	-4,7	-37	-100
France	-0,44	-2,1	-3,9	-30	-115
Spain	0,06	-2,5	-3,9	-30	-136
Italy	1,05	-9,3	-28,7	-53	-170
Portugal	0,09	-2,0	-3,9	-33	-163
Greece	1,73	-9,0	-26,1	-31	-266
Japan (2-yr)	-0,30	-0,8	-0,3	-10	-16
<b>Japan</b>	-0,28	-1,1	-3,9	-13	-28
Emerging Markets	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
Brazil	7,51	10,2	30,3	29	-173
Chile	2,51	-0,7	0,9	-20	-174
Colombia	6,04	1,9	9,6	4	-71
Mexico	7,02	-0,7	-0,8	-50	-163
Peru	3,80	-0,2	5,4	-10	-156
Poland	1,76	-6,5	-19,3	-38	-107
Russia	7,27	-3,8	-2,8	-12	-151
Turkey	15,76	-37,0	-11,0	90	-4
India	6,58	4,5	0,8	16	-79
Indonesia	7,35	4,8	6,6	6	-68
COUNTRY RISK (BP, CHANGES IN BP)					
Developed Markets	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
<b>10-yr sovereign spread vs Germany</b>					
France	28	0,3	0,8	7	-15
Italy	176	-6,9	-24,0	-16	-70
Portugal	81	0,4	0,8	4	-63
Spain	78	-0,1	0,8	7	-36
<b>2-yr sovereign spread vs Germany</b>					
France	9	-0,3	-3,5	1	-7
Italy	72	-6,1	-17,4	-4	-37
Portugal	27	-0,3	-2,9	7	1
Spain	32	-0,8	-2,5	6	-5
Emerging Markets	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
<b>5-yr sovereign CDS *</b>					
Brazil	141	-0,8	2	18	-67
Chile	38	-0,1	-1	4	-26
Colombia	98	-1,5	-2	16	-60
Argentina	3512	437,3	272	2588	2706
Mexico	117	-1,4	-1	3	-38
Peru	51	-0,4	-1	3	-43
Poland	65	0,0	0	1	-3
Russia	101	0,6	1	1	-53
Turkey	421	4,3	10	69	61
China	48	-0,5	1	9	-19
India	74	-1,5	0	16	-39
Indonesia	93	-0,3	0	15	-44
RISK INDICATORS					
Volatility indicators (change in pp)	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
VIX	20	-0,6	4	7	-6
VSTOXX	19	-0,1	3	7	-5
EM EFT volatility Index	22	-0,1	3	6	-3
Dollar/euro volatility	5	-0,1	0	0	-2
EM FX volatility index	9	-0,2	0	2	-1
Credit spread (BAA) (change in bps)	229	0,8	4	16	-17
US bonds volatility index	89	0,7	4	30	22
Inflation expectations (% change in pp)	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
US Inflation expectations (5Y5Y)	1,93	-	5	-16	-21
EZ Inflation expectations (5Y5Y)	1,20	-	-4	-13	-40
Banking 5y CDS (bps) *	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
US	53	-0,7	-2	9	-29
EZ	71	-2,4	-7	6	-58
UK	71	-1,5	-5	5	-38
Large Spanish	36	0,3	-3	-2	-51
Medium Spanish	85	-2,5	-3	3	-28
Corporate 5y CDS (bps) *	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
US Non-financial	199	-0,8	-2	38	-15
EZ Non-financial	69	-0,8	-3	1	-28
UK Non-financial	97	-0,2	-4	3	-22
INTERBANK MARKETS (% CHANGES IN BP)					
	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
EONIA Index	-0,37	0	0	0	-1
Euribor 3m	-0,42	0	0	-6	-11
<b>Euribor 12m</b>	-0,38	-1	2	-7	-26
Eonia Swap 3m	-0,49	-1	-2	-6	-13
<b>Eonia Swap 12m</b>	-0,61	0	-1	-8	-26
Libor 3m	2,12	0	-1	-12	-68
Libor 12m	1,95	0	8	-17	-106
STOCK MARKETS (%)					
Main indices	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
<b>S&amp;P500</b>	2885	0,6	-1,3	-4,5	15
Dow Jones	25973	0,8	-0,9	-4,6	11
Nikkei	20479	0,1	-0,7	-5,3	2
FTSE 100	7128	0,5	-1,1	-7,3	6
<b>EuroStoxx 50</b>	3368	-0,1	-0,8	-4,4	12
IBEX	8754	0,3	0,6	-5,0	3
DAX	11708	-0,2	-0,8	-5,7	11
CAC	5374	-0,2	-1,1	-4,0	14
MIB	21010	0,1	0,8	-3,2	15
ASE Athens	843	1,4	1,3	-5,8	38
<b>MSCI Latam *</b>	88273	0,9	-1,2	-6,1	2
Ibovespa (Brazil)	97800	0,5	-3,4	-5,5	11
Mexbol (Mexico)	40861	0,5	2,0	-1,0	-2
Merval (Argentina)	25216	2,4	-9,9	-41,1	-17
<b>MSCI EM Europe *</b>	5641	-0,4	-0,7	-4,9	7
Poland	2051	-2,1	-2,6	-10,3	-10
Micex 10 (Russia)	4616	0,7	0,2	-3,4	10
Ise 100 (Turkey)	95908	-0,1	0,4	-7,2	5
<b>MSCI EM Asia *</b>	803	0,3	-1,4	-5,7	3
Shanghai Com (China)	2894	-0,3	0,5	-1,6	16
Jakarta (Indonesia)	6282	1,1	-0,2	-0,7	1
Banking sector	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
<b>US banks</b>	128,5	1,1	-0,5	-10,6	11
JPM	106,4	0,6	-1,1	-8,1	9
Citi	62,5	1,4	-1,2	-12,9	20
BoA	26,8	1,2	-0,5	-12,2	9
MS	40,3	1,3	0,9	-10,9	2
GS	200,0	1,0	-0,3	-9,2	20
<b>EZ banks</b>	66,4	0,3	0,7	-7,8	-4
BNP	40,3	-0,1	-0,8	-5,6	2
Crédit Agricole	10,1	0,1	-0,8	-7,9	7
Deutsche Bank	6,5	0,5	1,7	-8,8	-7
ING	8,5	-0,2	0,8	-18,0	-10
Intesa	2,0	1,2	2,5	-1,0	2
SG	22,4	-0,2	1,2	-2,3	-20
Unicredito	9,9	1,7	2,7	-10,4	0
<b>UK banks</b>	65,8	-0,2	-1,4	-14,5	-10
HSBC	582,7	0,3	-2,6	-12,6	-10
RBS	182,5	-0,9	0,3	-20,5	-16
Barclays	136,3	-0,2	-2,0	-15,2	-9
Lloyds	49,5	-0,5	-0,1	-11,9	-5
<b>Large Spanish banks</b>	52,5	0,0	0,4	-12,4	-10
Santander	3,5	0,1	-0,4	-14,0	-13
<b>BBVA</b>	4,3	-0,2	1,2	-10,8	-8
<b>Medium Spanish banks</b>	41,2	-0,1	1,4	-10,0	-28
Caixabank	2,0	0,0	2,3	-10,8	-35
Sabadell	0,8	0,4	2,9	-6,6	-23
Bankinter	5,3	-0,6	-0,6	-12,8	-25
Bankia	1,7	0,6	3,3	-8,2	-35
CURRENCIES (% RED FOR CURRENCY DEPRECIATION)					
Developed	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
<b>EURUSD</b>	1,108	-0,1	0,0	-0,6	-3
GBPUSD	1,224	-0,4	0,9	0,2	-4
USDJPY	105,870	-0,1	0,7	2,7	4
DXY	98,154	0,2	-0,1	0,1	2
Emerging	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
USDARS (Argentina)	57,30	-1,8	-4,0	-23,5	-34
USDBRL (Brazil)	4,16	-0,6	-3,1	-9,1	-7
USDCPL (Chile)	724,77	-0,3	-1,9	-3,8	-4
USDCLP (Colombia)	3475	-0,1	-2,81	-5,46	-6
USDMXN (Mexico)	20,02	-0,2	-1,7	-4,8	-2
USDPEN (Peru)	3,40	0,0	-0,5	-2,8	-1
LACI	50,07	-0,5	-2,2	-8,1	-8
USDPLN (Poland)	3,96	-0,4	-1,0	-2,8	-6
USDRUB (Russia)	66,57	-0,2	-1,2	-4,7	4
USDTRY (Turkey)	5,80	0,4	-1,5	-3,2	-9
USDCNY (China)	7,17	0,0	-1,4	-3,8	-4
USDCNY (India)	71,77	-0,4	-0,3	-4,2	-3
USDIDR (Indonesia)	14259	0,0	-0,1	-1,7	1
ADXY	102,55	0,0	-0,5	-2,2	-3
COMMODITIES (%)					
	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
<b>Brent</b>	60,6	1,9	0,5	-5	13
WTx	56	2,1	0,8	-1	24
Copper	255	0,2	-1,3	-6	-3
Gold	1537	-0,4	2,3	8	20
S&P Spot commodity *	396	0,9	-1,0	-5	6
S&P Brent Spot *	502	1,6	-1,4	-7	10
S&P Metals Spot *	316	0,4	-0,8	-3	-1
S&P Agricultural *	266	-0,4	-0,5	-8	-6

Source: Bloomberg, Datastream and Haver

\* With one day delay