

Market Comment

Investors temper their expectations of a QE this Thursday.

- Investors remained cautious awaiting the ECB policy decision.
- Chinese producer prices fell at fastest rate in 3 years in August** (-0.8% YoY, -0.9 YoY expected, -0.3% YoY). The manufacturing sector remained under pressure amid ongoing US-China trade tensions, fuelling expectations for further monetary easing.
- Sovereign bonds extended its decline, especially peripheral bonds**, on doubt over scope of asset buying ahead of the ECB meeting this Thursday. Yields on 10Y UST and Germany bund increased 3 bps and 4 bps respectively. Elsewhere, Italy's risk premium widened 4 bps driven by supply factors ahead of an auction on Thursday.
- In FX markets, **the pound trimmed early losses** (+0.1%) after BoE's Carney said he doesn't see negative interest rates as a tool in the U.K. The euro remained unchanged as investors await for the ECB policy meeting. In EM, **the CNY strengthened** (+0.1%) after China loosened its foreign investment rules to foster the use of the yuan in international transactions, despite the fall of its producer prices.
- European stocks were steady**, while the S&P 500 inched down modestly (-0.6%)

UPDATE 17:45 CET 10 SEPTEMBER 2019

DEBT MARKETS (10Y, %, CHANGES IN BP)

Developed Markets	level	Daily	Week	Month	YTD
US (2-yr)	1,63	3,3	17,3	-2	-86
US	1,68	3,3	21,9	-7	-101
GER (2-yr)	-0,84	1,6	7,1	2	-23
Germany	-0,55	3,9	16,0	-1	-83
France	-0,24	4,1	15,8	3	-95
Spain	0,26	4,1	15,0	0	-116
Italy	1,02	7,9	14,8	-78	-172
Portugal	0,28	3,6	15,4	-1	-144
Greece	1,65	4,6	3,5	-49	-275
Japan (2-yr)	-0,29	2,1	0,3	-2	-15
Japan	-0,22	3,0	6,3	0	-22
Emerging Markets	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
Brazil	7,36	3,1	0,0	21	-187
Chile	2,44	1,0	-6,6	-8	-181
Colombia	6,08	3,6	-0,9	5	-67
Mexico	7,03	3,1	7,8	-15	-161
Peru	3,61	-0,1	-14,1	-20	-175
Poland	2,17	7,4	34,3	22	-66
Russia	7,15	-0,8	-5,9	-23	-163
Turkey	15,37	40,0	44,0	91	-43
India	6,58	0,0	5,6	8	-79
Indonesia	7,26	-0,8	-9,1	-6	-76

COUNTRY RISK (BP, CHANGES IN BP)

Developed Markets	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
10-yr sovereign spread vs Germany					
France	31	0,2	-0,2	4	-12
Italy	157	4,0	-1,2	-77	-89
Portugal	83	-0,3	-0,6	0	-62
Spain	81	0,2	-1,0	1	-33
2-yr sovereign spread vs Germany					
France	10	0,6	-0,6	-1	-6
Italy	54	0,0	-8,9	-67	-54
Portugal	22	-0,2	-2,0	-7	-4
Spain	31	-0,3	-2,8	-6	-6
Emerging Markets	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
5-yr sovereign CDS *					
Brazil	123	0,2	-11	-7	-84
Chile	32	0,1	-4	-7	-32
Colombia	82	-0,5	-11	-13	-77
Argentina	4811	35,2	-1667	3724	4005
Mexico	99	-0,4	-12	-20	-55
Peru	45	-0,3	-5	-8	-50
Poland	65	0,0	0	0	-3
Russia	85	0,2	-12	-22	-69
Turkey	386	6,1	-34	10	26
China	40	-0,6	-7	-10	-28
India	66	0,1	-6	-5	-48
Indonesia	78	-0,5	-12	-15	-60

RISK INDICATORS

Volatility indicators (change in pp)	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
VIX	16	0,8	-4	-2	-9
VSTOXX	15	0,3	-3	-4	-9
EM EFT volatility Index	18	0,3	-3	-3	-7
Dollar/euro volatility	6	0,2	-1	0	-2
EM FX volatility index	8	0,0	-1	0	-2
Credit spread (BAA) (change in bps)	219	-3,1	-11	-4	-27
US bonds volatility index	76	-2,4	-9	-3	10
Inflation expectations (% change in pp)	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
US Inflation expectations (5Y5Y)	1,95	-	4	-5	-18
EZ Inflation expectations (5Y5Y)	1,23	-	4	-3	-37
Banking 5y CDS (bps) *	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
US	43	-0,2	-5	-12	-39
EZ	51	1,0	-4	-8	-53
UK	57	-1,2	-8	-5	-38
Large Spanish	36	0,8	-3	-4	-52
Medium Spanish	84	-2,9	-4	-9	-28
Corporate 5y CDS (bps) *	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
US Non-financial	187	-2,1	-7	-10	-26
EZ Non-financial	65	-0,5	-2	-10	-32
UK Non-financial	95	-0,5	-1	-8	-24

INTERBANK MARKETS (% CHANGES IN BP)

	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
EONIA Index	-0,36	0	0	-1	-1
Euribor 3m	-0,44	0	1	-3	-13
Euribor 12m	-0,37	-1	2	-3	-25
Eonia Swap 3m	-0,51	0	0	-5	-15
Eonia Swap 12m	-0,60	0	3	-2	-25
Libor 3m	2,14	0	0	-5	-66
Libor 12m	1,95	0	0	-4	-106

STOCK MARKETS (%)

Main indices	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
S&P500	2959	-0,6	1,8	1,4	18
Dow Jones	26823	0,0	2,7	2,0	15
Nikkei	21392	0,3	3,7	3,4	7
FTSE 100	7267	0,4	0,0	0,2	8
EuroStoxx 50	3499	0,1	2,3	5,0	17
IBEX	9074	0,7	3,0	3,6	6
DAX	12273	0,4	3,0	5,0	16
CAC	5591	0,0	2,3	4,9	18
MIB	21901	-0,4	2,3	7,8	20
ASE Athens	850	-1,0	-0,5	1,1	39
MSCI Latam *	93198	0,2	2,2	-1,1	8
Ibovespa (Brazil)	102645	-0,5	3,0	-1,3	17
Mexbol (Mexico)	42780	0,3	2,3	5,8	3
Merval (Argentina)	27620	1,6	19,7	-37,7	-9
MSCI EM Europe *	5909	0,4	0,9	2,1	12
Poland	2188	0,6	3,8	2,8	-4
Micex 10 (Russia)	4792	0,1	1,3	3,0	14
Ise 100 (Turkey)	101213	0,6	2,4	1,8	11
MSCI EM Asia *	836	0,3	2,2	4,1	7
Shanghai Com (China)	3021	-0,1	3,1	8,9	21
Jakarta (Indonesia)	6337	0,4	0,7	1,0	2
Banking sector	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
US banks	139,3	0,6	7,1	4,0	20
JPM	116,2	0,7	7,0	5,9	19
Citi	68,8	0,0	8,5	4,2	32
BoA	29,0	1,2	7,1	2,3	18
MS	43,1	0,0	5,2	3,9	9
GS	213,9	0,9	7,5	3,4	28
EZ banks	74,1	1,8	9,4	12,2	7
BNP	44,5	1,8	8,9	10,7	13
Crédit Agricole	11,3	2,5	9,6	10,9	20
Deutsche Bank	7,5	1,7	12,5	11,9	7
ING	9,6	2,7	10,9	10,9	2
Intesa	2,1	1,2	6,3	13,5	10
SG	25,5	1,4	11,0	14,5	-8
Unicredito	10,9	-0,2	7,8	16,1	10
UK banks	70,2	3,0	5,5	0,8	-4
HSBC	613,8	1,1	3,4	-1,3	-5
RBS	197,5	2,4	7,4	-3,5	-9
Barclays	147,9	5,1	7,7	2,9	-2
Lloyds	52,4	4,4	5,6	5,8	1
Large Spanish banks	56,8	2,3	9,4	4,3	-3
Santander	3,7	2,8	9,4	2,9	-6
BBVA	4,7	1,8	9,3	5,6	1
Medium Spanish banks	45,1	2,6	12,5	3,8	-22
Caixabank	2,3	2,5	12,1	3,4	-29
Sabadell	0,9	2,3	14,3	8,5	-15
Bankinter	5,8	3,8	13,4	2,8	-17
Bankia	1,7	0,7	12,3	2,2	-32

CURRENCIES (% RED FOR CURRENCY DEPRECIATION)

Developed	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
EURUSD	1,104	0,0	0,6	-1,4	-4
GBPUSD	1,236	0,1	2,3	2,7	-3
USDJPY	107,370	-0,1	-1,3	-1,6	2
DXY	98,305	0,0	-0,7	0,8	2
Emerging	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
USDARS (Argentina)	56,10	-0,2	-1,3	-19,2	-33
USDBRL (Brazil)	4,11	-0,2	1,5	-4,0	-5
USDCLP (Chile)	713,80	0,2	1,7	-0,3	-3
USDCOP (Colombia)	3365	0,2	2,32	0,92	-3
USDMXN (Mexico)	19,50	0,4	2,4	-0,4	1
USDPEN (Peru)	3,35	0,0	1,7	1,0	1
LACI	51,08	0,1	1,3	-3,6	1
USDPLN (Poland)	3,92	-0,1	0,9	-1,6	-5
USDRUB (Russia)	65,34	0,3	2,2	-0,1	6
USDTRY (Turkey)	5,78	-0,5	-0,9	-4,9	-8
USDCNY (China)	7,11	0,1	0,9	-0,7	-3
USDINR (India)	71,71	0,0	1,0	-1,3	-3
USDIDR (Indonesia)	14053	-0,1	1,2	1,0	2
ADXY	102,92	0,1	0,8	-0,1	-2

COMMODITIES (%)

	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
Brent	63,3	1,2	8,7	8	18
WTx	58	0,7	8,0	7	28
Copper	260	-0,6	3,3	0	-1
Gold	1494	-0,4	-3,5	0	16
S&P Spot commodity *	410	1,3	4,4	2	9
S&P Brent Spot *	531	1,4	7,1	7	16
S&P Metals Spot *	326	0,3	3,2	3	2
S&P Agricultural *	263	0,6	0,6	-7	-7

Source: Bloomberg, Datastream and Haver

* With one day delay