

**Market Comment**

## Caution remains.

- On the data front, U.S. producer prices unexpectedly rose in August (0.1% MoM, 0.0% MoM expected, 0.2% MoM prior). However, a better-than-expected producer prices did not change market expectations that the Fed will cut interest rates again next Wednesday. Moreover, **U.S. president Trump added more pressure on the Fed to push down interest rates into negative territory.**
- China announcement of tariff exemptions for 16 types of U.S. products, excluding pork and soybeans, had a limited impact on investors' risk appetite.**
- The 10Y UST yield were steady, fluctuating in a narrow range. Meanwhile, **European sovereign bond yields inched down** modestly as investors foresee a delay of the quantitative easing. Italy led the Eurozone bond gains with its risk premium narrowing ahead of its debt sale tomorrow.
- The USD appreciated against its G10 peers** with the DXY index increasing by 0.4%. The euro led the losses across the G10 board (-0.4%) ahead of tomorrow's ECB meeting where a 10 bps depo rate cut is expected. Elsewhere, the BRL gained (+0.5%) despite the fact that LatAm currencies weakened across the board.
- Concerns over the global oil demand weighted on oil prices, erasing early gains (-0.1%), whereas gold prices inched up by 0.7%.
- U.S. and European equities rose modestly**, while the Hong Kong Hang Seng index increased significantly (+1.8%).

UPDATE 17:45 CET 11 SEPTEMBER 2019

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

Developed Markets	level	Daily	Week	Month	YTD
US (2-yr)	1,66	-2,0	22,4	7	-83
<b>US</b>	1,73	-0,5	26,1	8	-96
GER (2-yr)	-0,84	0,4	5,2	4	-23
<b>Germany</b>	-0,56	-1,5	11,2	-1	-84
France	-0,26	-1,8	11,4	3	-97
Spain	0,26	-0,3	10,7	3	-116
Italy	0,97	-4,8	16,3	-73	-177
Portugal	0,27	-1,4	10,6	3	-146
Greece	1,66	0,5	8,2	-50	-274
Japan (2-yr)	-0,27	1,8	2,6	0	-13
<b>Japan</b>	-0,20	2,2	7,8	2	-20
Emerging Markets	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
Brazil	7,29	-2,8	0,4	10	-195
Chile	2,45	0,7	7,4	-6	-180
Colombia	6,10	0,3	5,7	4	-66
Mexico	7,14	4,8	19,3	-5	-150
Peru	3,61	-0,6	-2,5	-5	-175
Poland	2,07	-9,0	18,2	16	-75
Russia	7,15	0,3	2,6	-26	-163
Turkey	15,17	-20,0	36,0	71	-63
India	6,68	10,4	13,0	18	-69
Indonesia	7,28	2,0	-7,0	-11	-74

**COUNTRY RISK (BP, CHANGES IN BP)**

Developed Markets	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
<b>10-yr sovereign spread vs Germany</b>					
France	30	-0,3	0,2	4	-13
Italy	154	-3,3	5,1	-72	-93
Portugal	83	0,1	-0,6	4	-61
Spain	82	1,2	-0,5	4	-32
<b>2-yr sovereign spread vs Germany</b>					
France	9	-0,4	-0,6	-1	-6
Italy	51	-3,7	-2,8	-61	-58
Portugal	22	0,3	0,1	-7	-4
Spain	33	1,7	0,2	-5	-4
Emerging Markets	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
<b>5-yr sovereign CDS *</b>					
Brazil	125	2,1	-7	-6	-82
Chile	32	-0,1	-3	-8	-32
Colombia	82	0,6	-9	-14	-76
Argentina	5523	711,7	-2121	4488	4717
Mexico	100	0,3	-10	-21	-55
Peru	45	0,3	-4	-9	-50
Poland	65	0,0	0	0	-3
Russia	85	-0,8	-10	-24	-69
Turkey	395	8,8	-4	14	35
China	40	0,3	-6	-11	-28
India	65	-1,0	-6	-9	-49
Indonesia	78	-0,1	-10	-16	-60

**RISK INDICATORS**

Volatility indicators (change in pp)	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
VIX	15	-0,4	-3	-6	-11
VSTOXX	15	0,2	-1	-4	-8
EM EFT volatility Index	18	-0,2	-2	-6	-7
Dollar/euro volatility	6	0,5	0	0	-1
EM FX volatility index	8	0,0	0	0	-2
Credit spread (BAA) (change in bps)	221	0,5	-8	-2	-24
US bonds volatility index	77	0,3	-5	-5	10
Inflation expectations (% change in pp)	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
US Inflation expectations (5Y5Y)	1,97	-	4	1	-17
EZ Inflation expectations (5Y5Y)	1,22	-	2	-6	-38
Banking 5y CDS (bps) *	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
US	44	0,7	-4	-12	-39
EZ	52	0,2	-4	-13	-53
UK	56	-0,6	-9	-8	-38
Large Spanish	37	1,1	-2	-5	-51
Medium Spanish	88	3,5	3	-3	-25
Corporate 5y CDS (bps) *	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
US Non-financial	185	-2,0	-11	-15	-28
EZ Non-financial	65	0,2	-2	-10	-31
UK Non-financial	95	0,3	-2	-7	-23

**INTERBANK MARKETS (% CHANGES IN BP)**

	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
EONIA Index	-0,37	0	0	-1	-1
Euribor 3m	-0,43	1	1	-3	-12
<b>Euribor 12m</b>	-0,37	0	1	-2	-26
Eonia Swap 3m	-0,50	0	0	-5	-15
<b>Eonia Swap 12m</b>	-0,60	0	2	-1	-25
Libor 3m	2,13	0	1	-4	-67
Libor 12m	1,97	0	1	-4	-104

**STOCK MARKETS (%)**

Main indices	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
<b>S&amp;P500</b>	2990	0,3	1,8	3,7	19
Dow Jones	26984	0,3	2,4	4,2	16
Nikkei	21598	1,0	4,6	4,4	8
FTSE 100	7337	0,9	0,3	1,5	9
<b>EuroStoxx 50</b>	3514	0,4	1,8	5,6	17
IBEX	9054	-0,3	2,2	4,4	6
DAX	12350	0,7	2,7	5,7	17
CAC	5614	0,4	1,5	5,7	19
MIB	21862	0,0	0,6	7,9	19
ASE Athens	857	0,9	0,3	3,1	40
<b>MSCI Latam *</b>	93078	-0,1	3,0	-1,1	8
Ibovespa (Brazil)	103694	0,6	2,5	1,7	18
Mexbol (Mexico)	42640	0,1	0,7	7,0	2
Merval (Argentina)	28281	-0,5	14,7	2,7	-7
<b>MSCI EM Europe *</b>	5917	0,1	1,6	3,0	12
Poland	2189	0,1	4,1	3,8	-4
Micex 10 (Russia)	4835	0,6	0,7	3,6	15
Ise 100 (Turkey)	101922	0,7	1,8	2,5	12
<b>MSCI EM Asia *</b>	833	-0,3	3,0	4,0	7
Shanghai Com (China)	3009	-0,4	1,7	6,9	21
Jakarta (Indonesia)	6382	0,9	1,9	1,6	3
Banking sector	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
<b>US banks</b>	140,3	-0,1	6,4	7,4	21
JPM	116,7	-0,2	6,2	8,4	20
Citi	68,9	-0,1	7,2	7,3	32
BoA	29,3	-0,1	6,7	6,1	19
MS	43,5	-0,1	4,8	7,9	10
GS	216,1	0,2	7,1	7,2	29
<b>EZ banks</b>	73,6	-0,6	7,2	13,8	7
BNP	44,3	-0,7	7,3	11,6	12
Crédit Agricole	11,1	-1,6	6,6	10,8	17
Deutsche Bank	7,5	0,5	11,0	18,9	7
ING	9,6	0,5	9,7	13,2	2
Intesa	2,1	-1,3	3,4	14,1	8
SG	25,6	0,4	9,8	17,7	-8
Unicredito	10,7	-1,5	3,9	15,9	9
<b>UK banks</b>	71,0	1,2	6,0	3,7	-3
HSBC	626,2	2,1	3,7	2,5	-3
RBS	200,3	1,3	8,8	-0,3	-8
Barclays	148,6	0,6	8,2	5,0	-1
Lloyds	52,5	0,3	5,8	7,7	1
<b>Large Spanish banks</b>	56,5	-0,7	8,3	6,6	-3
Santander	3,7	-0,9	8,2	3,8	-7
<b>BBVA</b>	4,7	-0,5	8,4	9,3	1
<b>Medium Spanish banks</b>	45,0	-0,4	10,8	7,6	-22
Caixabank	2,3	-0,4	9,9	7,2	-29
Sabadell	0,9	0,4	13,7	13,9	-14
Bankinter	5,9	-0,2	11,8	6,6	-17
Bankia	1,7	-1,7	9,2	5,5	-33

**CURRENCIES (% RED FOR CURRENCY DEPRECIATION)**

Developed	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
<b>EURUSD</b>	1,100	-0,4	-0,3	-1,9	-4
GBPUSD	1,233	-0,2	0,6	2,1	-3
USDJPY	107,740	-0,2	-1,3	-2,3	2
DXY	98,694	0,4	0,2	1,3	3
Emerging	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
USDARS (Argentina)	56,09	-0,1	-0,1	-5,5	-33
USDBRL (Brazil)	4,06	0,5	0,8	-1,9	-4
USDCPL (Chile)	715,56	-0,5	1,1	-0,2	-3
USDCOP (Colombia)	3378	-0,5	0,55	1,44	-4
USDMXN (Mexico)	19,57	-0,4	0,8	0,2	0
USDPEN (Peru)	3,34	0,0	1,0	1,1	1
LACI	51,17	-0,1	0,9	-1,1	-6
USDPLN (Poland)	3,95	-0,6	-0,4	-2,2	-5
USDRUB (Russia)	65,54	-0,2	1,0	-0,1	6
USDTRY (Turkey)	5,75	0,4	-1,5	-3,2	-8
USDCNY (China)	7,12	0,0	0,4	-0,8	-3
USDINR (India)	71,67	0,1	0,6	-1,2	-3
USDIDR (Indonesia)	14060	0,0	0,7	1,4	2
ADXY	102,91	0,0	0,4	0,0	-2

**COMMODITIES (%)**

	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
<b>Brent</b>	62,3	-0,1	2,6	6	16
WTx	57	-0,4	1,6	4	26
Copper	259	-0,7	0,5	0	-1
Gold	1496	0,7	-3,7	-1	17
S&P Spot commodity *	410	0,2	1,7	3	10
S&P Brent Spot *	528	-0,6	2,1	6	15
S&P Metals Spot *	328	0,6	1,8	3	3
S&P Agricultural *	267	1,7	2,0	-2	-6

Source: Bloomberg, Datastream and Haver

\* With one day delay