

Market Comment

Mixed market sentiment

- The market sentiment was mixed, remaining **sensitive to trade news**, while U.S. political uncertainty continued to add noise.
- **The yield on the 10Y UST bond dropped 5 bps** after today's **NY Fed 14-day term repo operation was oversubscribed**, despite injecting an additional \$30b to \$60b against \$72.8b of bids. An unexpected rise in U.S. wholesale inventories in August (0.4% MoM, consensus 0.1% MoM, previous 0.1% MoM) and jobless claims also contributed to the fall in the yield. In Europe, the 10Y German bund was flat, while Spanish and Portuguese risk premia widened by 2 bps.
- **G10 currencies were broadly steady.** The NZD outperformed its G10 peers after the Reserve Bank of New Zealand played down the need for an unconventional policy. The **EURUSD remained on yesterday's 2019 low**, trimming early gains, alongside the sterling. In EM, LatAm currencies extended their losses against the USD (LACI index -0.4%), especially the **MXN (-0.4%)** ahead of today's Banxico rate decision where a 25 bps rate cut to 7.75% is widely expected.
- **European stock indices climbed** amid global trade optimism and a stronger German consumer confidence (9.9 pts, consensus 9.6 pts, previous 9.7 pts), with defensive sectors leading the path. However, U.S. political uncertainty and the unlikelihood of the U.S. extending the temporary waiver to supply Huawei weighed on the **S&P 500 (-0.6%)**.

UPDATE 17:45 CET 26 SEPTEMBER 2019

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

Developed Markets	level	Daily	Week	Month	YTD
US (2-yr)	1,64	-4,0	-9,8	12	-85
US	1,69	-5,0	-9,7	22	-100
GER (2-yr)	-0,75	-1,6	-2,6	14	-14
Germany	-0,58	-0,8	-7,6	7	-87
France	-0,29	-1,5	-7,5	13	-100
Spain	0,15	1,4	-10,2	6	-127
Italy	0,82	-2,0	-6,2	-32	-192
Portugal	0,17	1,5	-9,2	6	-155
Greece	1,35	0,7	-3,5	-48	-305
Japan (2-yr)	-0,33	0,9	-3,5	-3	-19
Japan	-0,25	0,9	-3,4	2	-25
Emerging Markets	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
Brazil	7,07	-1,8	-9,7	-34	-217
Chile	2,46	0,5	-3,0	-6	-179
Colombia	5,97	-1,1	-3,2	-5	-78
Mexico	6,86	-3,1	-19,1	-16	-178
Peru	3,71	-1,1	-3,8	-10	-165
Poland	2,01	-3,4	-5,4	18	-82
Russia	7,13	0,1	-0,4	-18	-165
Turkey	13,53	-23,0	-100,0	-260	-227
India	6,72	-3,6	8,4	19	-65
Indonesia	7,32	-0,1	8,5	2	-70

COUNTRY RISK (BP, CHANGES IN BP)

Developed Markets	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
10-yr sovereign spread vs Germany					
France	30	-0,7	0,1	6	-13
Italy	141	-1,2	1,4	-39	-105
Portugal	76	2,3	-1,6	-1	-68
Spain	73	2,2	-2,6	-1	-40
2-yr sovereign spread vs Germany					
France	7	0,5	1,3	-2	-8
Italy	51	-0,7	2,6	-27	-58
Portugal	17	-0,8	-2,0	-11	-9
Spain	25	1,6	-1,2	-8	-12
Emerging Markets	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
5-yr sovereign CDS *					
Brazil	137	-0,2	18	-4	-70
Chile	38	-0,3	7	0	-25
Colombia	94	0,3	16	-5	-64
Argentina	5758	-134,2	385	2683	4951
Mexico	116	0,1	16	-3	-39
Peru	54	0,2	10	2	-41
Poland	65	0,5	1	0	-2
Russia	85	1,1	10	-16	-70
Turkey	374	-4,1	2	-43	14
China	49	0,4	10	0	-19
India	74	0,3	9	-2	-40
Indonesia	90	1,2	12	-4	-48

RISK INDICATORS

Volatility indicators (change in pp)	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
VIX	17	0,8	3	-4	-9
VSTOXX	17	-0,6	2	-3	-7
EM EFT volatility Index	19	0,1	2	-4	-6
Dollar/euro volatility	5	0,0	1	0	-2
EM FX volatility index	8	0,1	0	-1	-2
Credit spread (BAA) (change in bps)	224	5,0	7	-4	-21
US bonds volatility index	80	-2,9	2	-8	14
Inflation expectations (% change in pp)	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
US Inflation expectations (5Y5Y)	1,93	-	0	1	-21
EZ Inflation expectations (5Y5Y)	1,20	-	-8	-6	-41
Banking 5y CDS (bps) *	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
US	58	1,1	9	4	-25
EZ	61	2,1	9	3	-44
UK	59	1,4	6	1	-35
Large Spanish	43	1,2	6	7	-44
Medium Spanish	95	-0,4	8	8	-17
Corporate 5y CDS (bps) *	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
US Non-financial	238	11,8	40	39	25
EZ Non-financial	76	1,2	11	6	-21
UK Non-financial	106	1,1	10	9	-13

INTERBANK MARKETS (% CHANGES IN BP)

	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
EONIA Index	-0,46	0	0	-9	-10
Euribor 3m	-0,41	0	-2	1	-10
Euribor 12m	-0,32	0	-2	5	-21
Eonia Swap 3m	-0,46	0	-1	2	-10
Eonia Swap 12m	-0,54	-1	-2	7	-18
Libor 3m	2,10	0	-4	-3	-70
Libor 12m	1,99	0	-4	0	-103

STOCK MARKETS (%)

Main indices	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
S&P500	2967	-0,6	-1,3	3,4	18
Dow Jones	26842	-0,5	-0,9	4,1	15
Nikkei	22048	0,1	0,0	7,8	10
FTSE 100	7356	0,9	0,0	3,8	9
EuroStoxx 50	3532	0,6	-0,6	4,8	18
IBEX	9132	0,5	0,0	4,6	7
DAX	12286	0,4	-1,4	4,7	16
CAC	5620	0,7	-0,7	4,3	19
MIB	21982	0,9	-0,7	4,7	20
ASE Athens	866	0,5	-0,9	4,2	41
MSCI Latam *	94381	0,5	-0,3	7,9	9
Ibovespa (Brazil)	104646	0,2	0,3	7,6	19
Mexbol (Mexico)	42925	-0,2	-0,2	5,6	3
Merval (Argentina)	28295	0,3	-7,0	14,9	-7
MSCI EM Europe *	5903	0,0	-1,6	4,2	12
Poland	2172	0,6	-0,9	3,7	-5
Micex 10 (Russia)	4777	0,2	-1,0	4,2	14
Ise 100 (Turkey)	101940	-0,7	1,6	6,2	12
MSCI EM Asia *	831	-0,6	-1,1	3,7	6
Shanghai Com (China)	2929	-0,9	-2,3	0,9	17
Jakarta (Indonesia)	6230	1,5	-0,7	0,3	1
Banking sector	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
US banks					
JPM	139,0	-0,6	-2,2	9,4	20
Citi	117,2	-0,7	-1,8	10,9	20
Citi	69,0	-0,6	-1,1	11,8	32
BoA	29,1	-0,5	-2,4	9,9	18
MS	42,7	-0,8	-3,0	7,3	8
GS	208,8	-0,6	-3,0	5,4	25
EZ banks					
BNP	72,8	0,3	-2,5	9,9	6
BNP	43,8	0,7	-2,1	8,6	11
Crédit Agricole	11,1	0,6	-1,5	9,9	17
Deutsche Bank	6,8	-1,9	-7,5	6,1	-2
ING	9,5	0,2	-1,7	11,4	1
Intesa	2,1	0,6	-0,8	10,2	11
SG	24,9	-0,1	-4,4	10,9	-11
Ucredito	10,7	0,8	-4,3	9,6	8
UK banks					
HSBC	71,4	0,6	-0,5	8,2	-2
HSBC	619,1	0,5	0,5	6,6	-4
RBS	204,7	0,6	-1,6	11,2	-6
Barclays	149,1	0,7	-0,9	9,1	-1
Lloyds	53,7	0,6	-0,7	7,9	4
Large Spanish banks					
Santander	56,4	0,2	-2,0	7,4	-3
Santander	3,6	-0,1	-2,2	5,0	-8
BBVA	4,7	0,5	-1,8	9,5	1
Medium Spanish banks					
Caixabank	45,0	-0,2	-3,4	9,0	-22
Caixabank	2,4	-0,2	-0,9	15,6	-25
Sabadell	0,9	0,0	-1,2	14,2	-13
Bankinter	5,7	-0,1	-5,5	6,4	-19
Bankia	1,7	-0,6	-5,4	2,6	-34

CURRENCIES (% RED FOR CURRENCY DEPRECIATION)

Developed	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
EURUSD	1,094	-0,1	-1,0	-1,4	-5
GBPUSD	1,235	0,0	-1,4	0,5	-3
USDJPY	107,690	0,1	0,3	-1,8	2
DXJ	99,061	0,0	0,8	1,1	3
Emerging	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
USDARS (Argentina)	57,17	-0,2	-1,0	-1,6	-34
USDBRL (Brazil)	4,15	-0,1	0,4	-0,5	-7
USDCLP (Chile)	726,05	0,2	-1,4	-0,5	-4
USDCOP (Colombia)	3442	-0,2	-1,65	0,83	-5
USDMXN (Mexico)	19,64	-0,4	-0,9	1,7	0
USDPEN (Peru)	3,36	-0,3	-0,2	1,0	0
LACI	50,47	-0,4	-0,8	0,3	-7
USDPLN (Poland)	4,01	-0,2	-1,9	-1,6	-7
USDRUB (Russia)	64,26	-0,1	-0,4	3,4	8
USDTRY (Turkey)	5,66	0,1	1,0	2,9	-7
USDCNY (China)	7,13	0,0	-0,5	0,4	-4
USDINR (India)	70,88	0,2	0,6	0,9	-2
USDIDR (Indonesia)	14165	-0,1	-0,7	0,6	2
ADXY	103,05	-0,1	-0,1	0,5	-2

COMMODITIES (%)

	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
Brent	62,1	-0,5	-3,6	4	15
WTX	56	-1,1	-3,9	2	23
Copper	258	-0,6	-0,5	1	-2
Gold	1509	0,3	0,6	-2	18
S&P Spot commodity *	412	-0,7	-1,6	4	10
S&P Brent Spot *	523	-1,1	-3,0	4	14
S&P Metals Spot *	322	0,1	-0,9	2	1
S&P Agricultural *	274	0,0	0,2	3	-3

* Source: Bloomberg, Datastream and Haver

* With one day delay