

Market Comment

Hong Kong in the spotlight

- Investors remained cautious on the back of **renewed geopolitical tensions between China and the U.S.** The U.S. Senate unanimously passed a bill yesterday supporting the Hong Kong protesters. In response, China reiterated a threat to retaliate if the Bill became law, downplaying hopes of a trade deal ([see](#)).
- The worsening market risk sentiment was reflected mainly in sovereign bond markets**, with their yields inching down (10Y UST -3bps, 10Y Ger -1bps). The 10-2Y yield curve flattened in both the U.S. and Germany amid a fragile trade truce and a gloomy global economic outlook supported by a weak retail sales prospects in the U.S. With regard to monetary policy, market expectations of an additional Fed rate cut continued to increase slightly ahead of today's release of the latest FOMC minutes, hovering around 60% for June and 78% for December 2020.
- Today's session was quiet for G10 currencies** with the USD outperforming its peers. The election campaign debate between Boris Johnson and Corbyn last night had a mute impact on sterling. The GBPUSD 1M implied volatility inched up, although 3M volatility remained broadly steady. Nonetheless, **EM currencies depreciated** in general with LatAm currencies still leading the losses as the social unrest prevails.
- In commodities, **oil prices rose**, despite the fact that the U.S. crude inventories declined less than expected, led by growing Middle East tensions following Israeli air strikes in Syria and Iran protests.
- Global stock indices edged lower** with cyclicals being the most affected, despite today's strong earnings in the U.S. retail sector.

UPDATE 17:30 CET 20 NOVEMBER 2019

DEBT MARKETS (10Y, %, CHANGE IN BPS)

Developed Markets	level	Daily	Week	Month	YTD
US (2-yr)	1,59	-1,0	-5,0	-4	-90
US	1,76	-2,7	-13,1	-4	-93
GER (2-yr)	-0,64	-0,9	-1,7	2	-3
Germany	-0,35	-1,3	-5,2	-1	-59
France	-0,04	-1,6	-5,5	0	-75
Spain	0,42	-0,9	-2,8	14	-99
Italy	1,20	-4,9	-4,8	21	-155
Portugal	0,38	1,1	1,9	15	-134
Greece	1,40	-3,8	-0,8	8	-300
Japan (2-yr)	-0,21	-0,6	-2,1	3	-7
Japan	-0,11	-2,6	-6,4	2	-11
Emerging Markets	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
Brazil	6,81	0,0	7,2	28	-243
Chile	2,94	10,3	-14,9	14	-132
Colombia	6,34	0,1	-1,6	25	-41
Mexico	7,00	3,9	1,5	15	-164
Peru	3,73	-4,7	-27,1	14	-164
Poland	2,06	-4,4	-3,1	1	-77
Russia	6,53	-2,5	-16,6	-11	-225
Turkey	11,91	4,0	-19,0	-203	-389
India	6,46	-1,4	-6,6	-5	-90
Indonesia	7,06	2,6	-0,8	-6	-97

COUNTRY RISK (BP, CHANGE IN BPS)

Developed Markets	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
10-yr sovereign spread vs Germany					
France	31	-0,3	-0,3	1	-16
Italy	155	-3,6	0,4	22	-95
Portugal	74	2,4	7,1	16	-74
Spain	77	0,4	2,4	14	-40
2-yr sovereign spread vs Germany					
France	4	1,1	0,7	-1	-11
Italy	66	-2,0	10,6	21	-42
Portugal	17	-0,7	0,9	6	-10
Spain	27	0,4	2,3	4	-10
Emerging Markets	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
5-yr sovereign CDS *					
Brazil	126	1,3	6	-3	-81
Chile	52	1,8	4	19	-11
Colombia	88	3,2	9	2	-70
Argentina	7846	-467,3	-400	2212	7040
Mexico	94	0,4	5	-11	-61
Peru	56	1,1	4	1	-39
Poland	65	0,0	-1	-2	-3
Russia	72	1,7	0	-5	-82
Turkey	304	4,2	-7	-68	-56
China	39	1,6	2	-2	-28
India	71	-0,8	2	-2	-43
Indonesia	73	0,2	1	-9	-64

RISK INDICATORS

Volatility indicators (change in pp)	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
VIX	13	0,0	0	-1	-13
VSTOXX	63	0,0	-3	-18	-4
EM EFT volatility Index	2	0,0	0	0	-1
Dollar/euro volatility	5	0,0	0	-1	-2
EM FX volatility index	17	-0,7	-2	2	-8
Credit spread (BAA) (change in bps)	216	2,7	6	-3	-29
US bonds volatility index	7	0,0	0	-1	-3
Inflation expectations (% change in pp)	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
US Inflation expectations (5Y5Y)	2,03	-	1	2	-10
EZ Inflation expectations (5Y5Y)	1,22	-	-3	-2	-39
Banking 5y CDS (bps) *	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
US	47	-0,1	1	-3	-35
EZ	53	-0,4	1	0	-51
UK	47	-0,3	3	-1	-47
Large Spanish	39	0,0	2	-3	-49
Medium Spanish	91	1,7	2	0	-22
Corporate 5y CDS (bps) *	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
US Non-financial	236	4,6	22	27	23
EZ Non-financial	70	0,5	1	-4	-27
UK Non-financial	100	0,0	0	-3	-19

INTERBANK MARKETS (% , CHANGE IN BPS)

	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
ESTR Index	-0,54	0	-1	1	n.a.
Euribor 3m	-0,41	0	0	0	-10
Euribor 12m	-0,27	0	-1	2	-16
Libor 3m	-0,46	0	0	1	-10
Libor 12m	1,89	0	-1	-5	-90

STOCK MARKETS (%)

Main indices	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
S&P500	3114	-0,2	0,6	3,6	24
Dow Jones	27839	-0,3	0,2	3,8	19
Nikkei	23149	-0,6	-0,7	2,7	16
FTSE 100	7265	-0,8	-1,2	1,4	8
EuroStoxx 50	3687	-0,3	-0,4	2,4	23
IBEX	9232	-0,3	0,4	-1,8	8
DAX	13171	-0,4	-0,4	3,3	25
CAC	5899	-0,2	-0,1	4,4	25
MIB	23379	0,2	-0,8	4,0	28
ASE Athens	890	-0,3	2,2	2,7	45
MSCI Latam *	94986	-0,2	-0,1	0,3	10
Ibovespa (Brazil)	105864	0,0	-0,2	-0,1	20
Mexbol (Mexico)	43782	0,4	1,6	0,9	5
Merval (Argentina)	33435	3,7	3,4	2,7	10
MSCI EM Europe *	6218	0,3	-0,5	5,1	18
Poland	2195	-0,6	-1,8	0,5	-4
Micex 10 (Russia)	5105	0,1	-0,3	5,4	22
Ise 100 (Turkey)	106785	-0,7	1,9	9,7	17
MSCI EM Asia *	876	0,6	0,4	3,7	12
Shanghai Com (China)	2911	-0,8	0,2	-1,0	17
Jakarta (Indonesia)	6155	0,5	-0,4	-0,6	-1
Banking sector	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
US banks					
JPM	153,5	-0,6	0,6	5,5	33
Citi	130,2	-0,3	1,3	5,4	33
Citi	74,3	-0,7	0,5	3,4	43
BoA	32,8	-0,5	0,0	5,7	33
MS	49,0	-0,8	1,2	8,8	23
GS	218,4	-0,8	-0,4	4,3	31
EZ banks					
BNP	81,5	-0,1	0,2	4,1	18
Crédit Agricole	51,1	0,6	1,8	6,8	29
Deutsche Bank	12,6	0,1	0,7	6,6	33
ING	6,4	0,1	-0,8	-9,6	-5
Intesa	10,4	-1,2	-1,5	0,4	11
SG	2,3	-0,1	0,0	4,1	21
Unicredito	28,4	-0,1	0,7	6,8	2
Unicredito	12,4	0,2	-0,6	5,6	25
UK banks					
HSBC	74,6	-0,6	-0,4	-3,7	2
HSBC	576,6	-0,7	0,4	-4,6	-11
RBS	222,2	-0,2	0,0	-8,4	3
Barclays	168,8	-0,9	-1,2	1,9	12
Lloyds	59,1	-0,6	-0,8	-3,8	14
Large Spanish banks					
Santander	55,9	-0,5	-0,7	-6,9	-4
BBVA	3,5	-0,5	-1,0	-10,8	-11
BBVA	4,7	-0,5	-0,4	-3,2	2
Medium Spanish banks					
Caixabank	49,0	-0,2	1,1	-4,4	-15
Sabadell	2,6	-0,6	2,2	-0,2	-16
Sabadell	1,0	0,8	0,7	-5,9	0
Bankinter	6,1	-0,4	0,3	-5,0	-13
Bankia	1,7	-0,9	2,2	-8,7	-33

CURRENCIES (% , RED FOR CURRENCY DEPRECIATION)

Developed	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
EURUSD	1,106	-0,1	0,5	-0,8	-4
GBPUSD	1,292	-0,1	0,5	-0,3	1
USDJPY	108,670	-0,1	0,1	0,0	1
DXY	97,959	0,1	-0,4	0,6	2
Emerging	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
USDARS (Argentina)	59,71	0,0	0,0	-2,0	-37
USDBRL (Brazil)	4,20	0,1	-0,5	-1,6	-8
USDCOP (Chile)	795,35	-1,0	0,0	-8,7	-13
USDCOP (Colombia)	3438	0,0	-0,26	0,30	-5
USDMXN (Mexico)	19,47	-0,6	-0,6	-1,7	1
USDPEN (Peru)	3,38	-0,2	0,1	-1,4	0
LACI	49,65	-0,3	-0,4	-2,4	-9
LADPLN (Poland)	3,88	-0,4	0,4	-1,2	-4
USDRUB (Russia)	63,84	0,0	0,8	-0,1	9
USDTRY (Turkey)	5,70	0,0	-0,7	2,8	-7
USDCNY (China)	7,04	-0,2	0,2	0,5	-2
USDINR (India)	71,82	-0,1	0,4	-0,9	-3
USDIDR (Indonesia)	14095	0,0	-0,1	-0,1	2
ADXY	104,06	-0,1	0,1	0,3	-1

COMMODITIES (%)

	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD
Brent	62,6	2,7	0,3	6	16
WTx	57	3,3	-0,2	7	26
Copper	265	-0,2	0,5	1	1
Gold	1468	-0,3	0,3	-1	14
S&P Spot commodity *	410	-1,4	-2,0	1	9
S&P Brent Spot *	511	-2,5	-2,5	2	12
S&P Metals Spot *	316	0,2	-1,3	-2	-1
S&P Agricultural *	285	0,3	-0,7	0	0

Source: Bloomberg, Datastream and Haver

* With one day delay