

## EurUsd



Primo numero di Strategie Valutarie del 2017 che analizza in ottica di medio periodo alcune valute primarie contro Dollaro Usa. La settimana prossima toccherà ai cross valutari contro Euro.

Cominciando con EurUsd fa notizia nell'ultima seduta dell'anno il flash crash di cui è stato protagonista il cambio. Attorno alla mezzanotte di giovedì in pochi minuti il biglietto verde ha perso 200 pips. Algoritmi, bassi volumi o altro ancora, questo movimento ha confermato come la barriera di supporto di 1.05 rappresenta l'ultimo serio baluardo prima della parità (o qualcosa sotto).



Il tasso di variazione annuo è di appena il -3% per EurUsd, quindi ancora non presenta estremi da bottom primario. Il posizionamento degli hedge fund è sì net short sull'Euro, ma manca di un "estremo" tale da far pensare ad eccessi di pessimismo. Il Macd mensile sta tagliando verso il basso la linea del segnale (anche se il flash crash rimanda a gennaio la formalizzazione del segnale analizzato qui <http://urlin.it/14428c>). Lo spread 2 anni Usa-Europa non mostra per ora segnali di divergenza con il cambio ma anzi sta continuando ad allargarsi.

Tutti elementi questi che dovrebbero nell'immediato continuare a supportare il biglietto verde, ma...

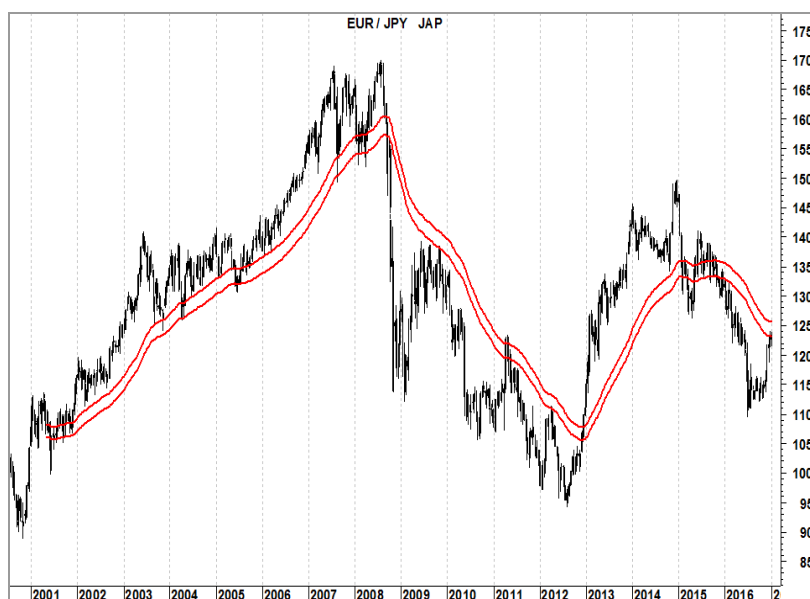
Nel 2017 bisognerà cominciare a tenere in seria considerazione il fatto che in termini di cambio effettivo reale il Dollaro sta quotando il 15% sopra la media degli ultimi 10 anni. In termini di parità dei poteri d'acquisto rispetto all'Euro il Dollaro è sopravvalutato di circa il 9% (vedi grafico), un valore non estremo ed ancora lontano dai massimi del 2000, ma da considerare quando ci sarà bisogno del supporto dell'export per raggiungere gli ambiziosi obiettivi di Pil fissati da Trump. Nulla vieta che si ripeta l'esperienza di fine secolo scorso. Il Dollar Index in fondo sta ricalcando quello schema ed è altrettanto evidente che fino a prova contraria dell'analisi tecnica, il posizionamento long in biglietti verdi dovrà rimanere invariato, forte anche del differenziale tassi più ampio dalla caduta del Muro di Berlino. Allo stato attuale il livello di cambio oltre il quale cominceremo a ragionare su un ridimensionamento dei Dollari in portafoglio è quello compreso tra 1.10 e 1.11.

(grafici fonte Bloomberg e Metastock)

## UsdJpy



Non possiamo fare a meno di notare in questa chiusura di 2016 come il rapporto di cambio Usd/Jpy per il terzo anno consecutivo è riuscito a chiudere sopra la media mobile a 16 anni (ora a 110). Perché questo evento tecnico va sottolineato? Perché dal 1971 mai UsdJpy è riuscito a chiudere sopra questa resistenza dinamica e questo è un elemento di cui tenere conto quando si verifica per tre anni consecutivi.

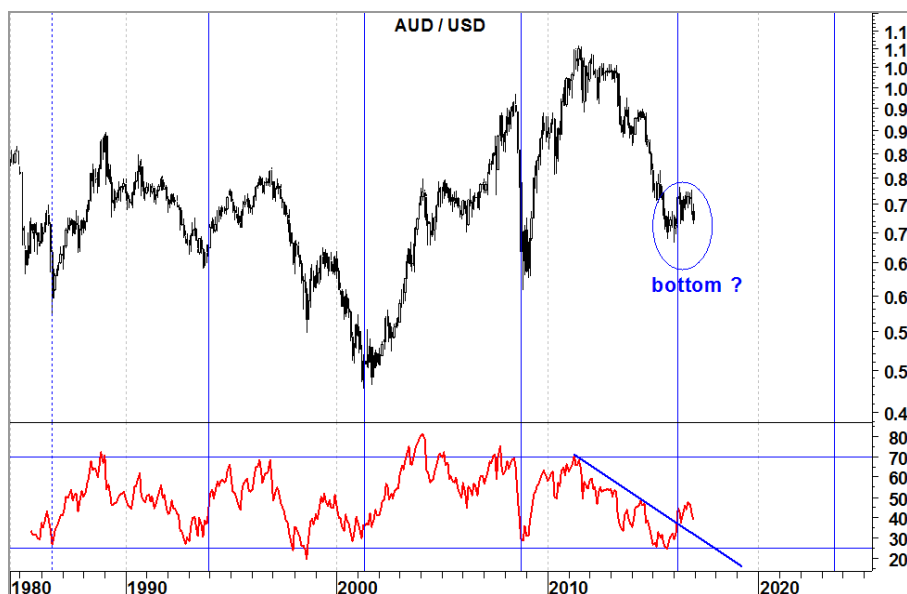


Per quello che riguarda EurJpy il rimbalzo sta entrando in pieno nel fascio di medie mobili che con grande affidabilità hanno guidato le fasi negative e positive del cross negli ultimi 15 anni. Area 129 rappresenterebbe allo stato attuale l'ultimo baluardo di resistenza prima di una ripresa di prezzo ben più consistente da parte della moneta unica.

Ribadiamo comunque come solo un movimento deciso sopra 123.50/124 alimenterebbe le speranze per l'ambizioso livello di cui sopra. I livelli di resistenza sono sotto pressione in queste ore e vedremo il nuovo anno quali risposte ci fornirà.

(grafici fonte Bloomberg e Metastock)

## AudUsd



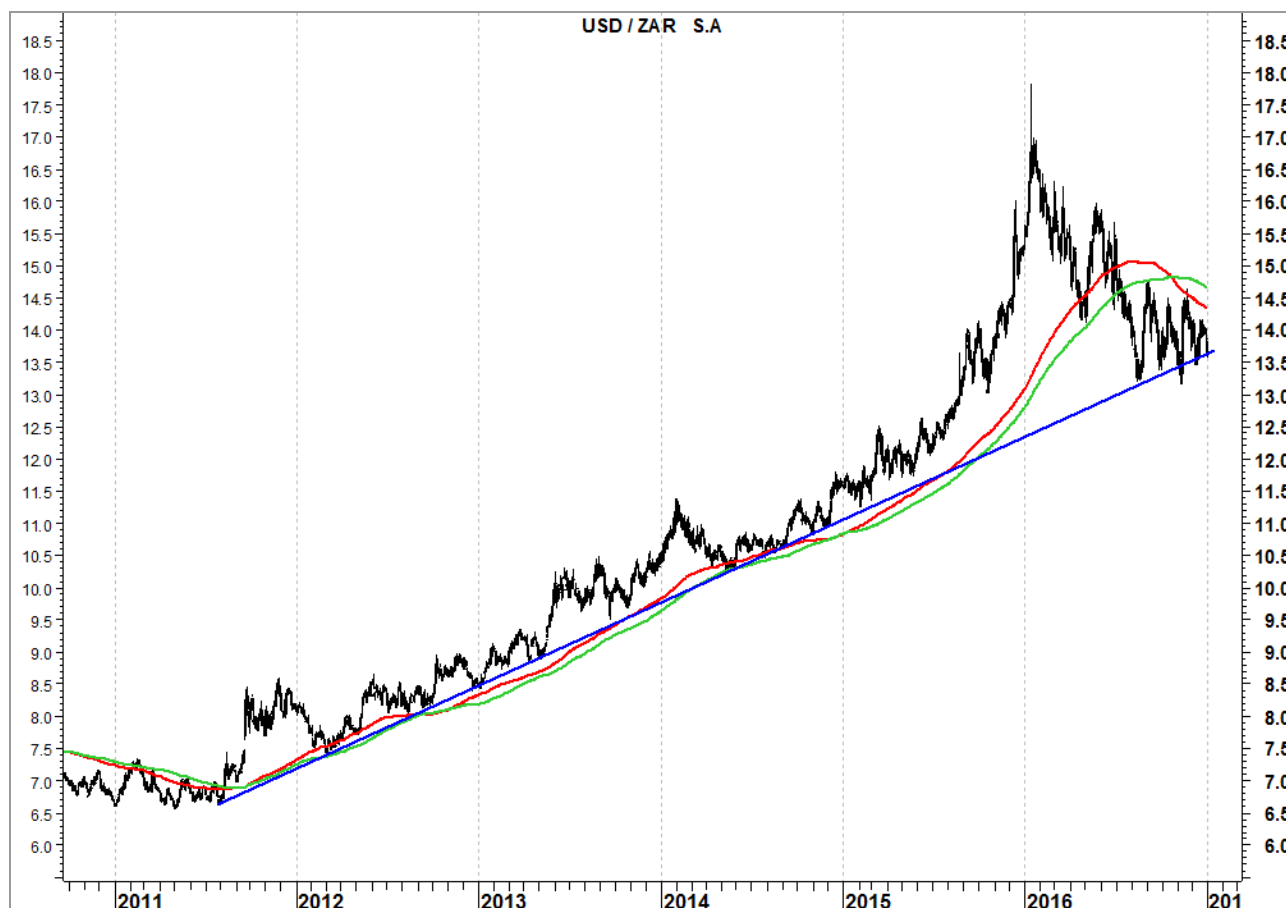
Un altro bel ciclo di lungo periodo lo ritroviamo su AudUsd. Ogni 7,5 anni l'Aussie tende a realizzare minimi primari e nel 2016, esattamente in corrispondenza della trend line rialzista in essere dal 2001, dovremmo aver visto il realizzarsi dell'evento attorno a 0.68. Se così fosse, seppur laboriosamente dovrebbe già essere partita la fase di ripresa. Fibonacci solletica poi la nostra fantasia ed ecco che il 61,8% di 1.1080 (il massimo del 2011) è rappresentato da 0.6847, guarda caso pochi pips dal minimo di 0.6827 di marzo 2016. Abbastanza evidente l'importanza di questo spartiacque. Dovesse mollare per australiano, ma anche per emerging local currency e commodity, calerebbe il sipario.

(grafico fonte Metastock)

## Appuntamenti macro della prossima settimana

Data	Ora	Paese	Evento	Periodo	Previsto	Precedente
3/1/2017	16:00	US	Indice ISM sett. manifatturiero	Dic	53.8	53.2
3/1/2017	16:00	US	Spesa per costruzioni m/m	Nov	0.6%	0.5%
3/1/2017	16:00	US	Spesa per costruzioni a/a	Nov		3.4%
4/1/2017	11:00	EU	Indice prezzi al consumo area Euro a/a	Dic		0.6%
4/1/2017	11:00	IT	Indice dei prezzi al consumo m/m			-0.1%
4/1/2017	11:00	IT	Indice dei prezzi al consumo a/a			0.1%
4/1/2017	14:15	US	Occupazione ADP	Dic	172,000	216,000
5/1/2017	14:30	US	Sussidi di disoccupazione	sett.	260K	265K
5/1/2017	16:00	US	Indice ISM sett. servizi	Dic	56.8	57.2
6/1/2017	11:00	EU	Indice fiducia consumatori area Euro	Dic		-6.1
6/1/2017	11:00	EU	Indice sentiment area Euro	Dic		106.5
6/1/2017	11:00	EU	Indice fiducia industrie area Euro	Dic		-1.1
6/1/2017	14:30	US	Tasso di disoccupazione	Dic	4.7%	4.6%
6/1/2017	14:30	US	Retribuzione media oraria m/m	Dic	0.3%	-0.1%
6/1/2017	14:30	US	Sett. media lavorativa - tutti i settori	Dic	34.4 hrs	34.4 hrs
6/1/2017	14:30	US	Bilancia commerciale	Nov	\$ -44.5B	\$ -42.6B
6/1/2017	16:00	US	Ordini all'industria m/m	Nov	-2.5%	2.7%

## UsdZar



Il 2016 ha visto il Rand protagonista di una rimonta importante dopo la debacle della settimana precedente. Da agosto in avanti però questo recupero si è arrestato con la zona compresa tra 13 e 13.50 a fare da supporto. Qui passa la trend line rialzista che guida il rialzo dal 2011 ed è evidente che per la valuta sudafricana uno sfondamento verso il basso avrebbe effetti di medio periodo dirompenti.

Per ora l'unico segnale concreto l'abbiamo avuto dalle medie mobili a 200 e 250 giorni, perforate verso il basso dopo aver fatto da supporto fino a metà 2016.

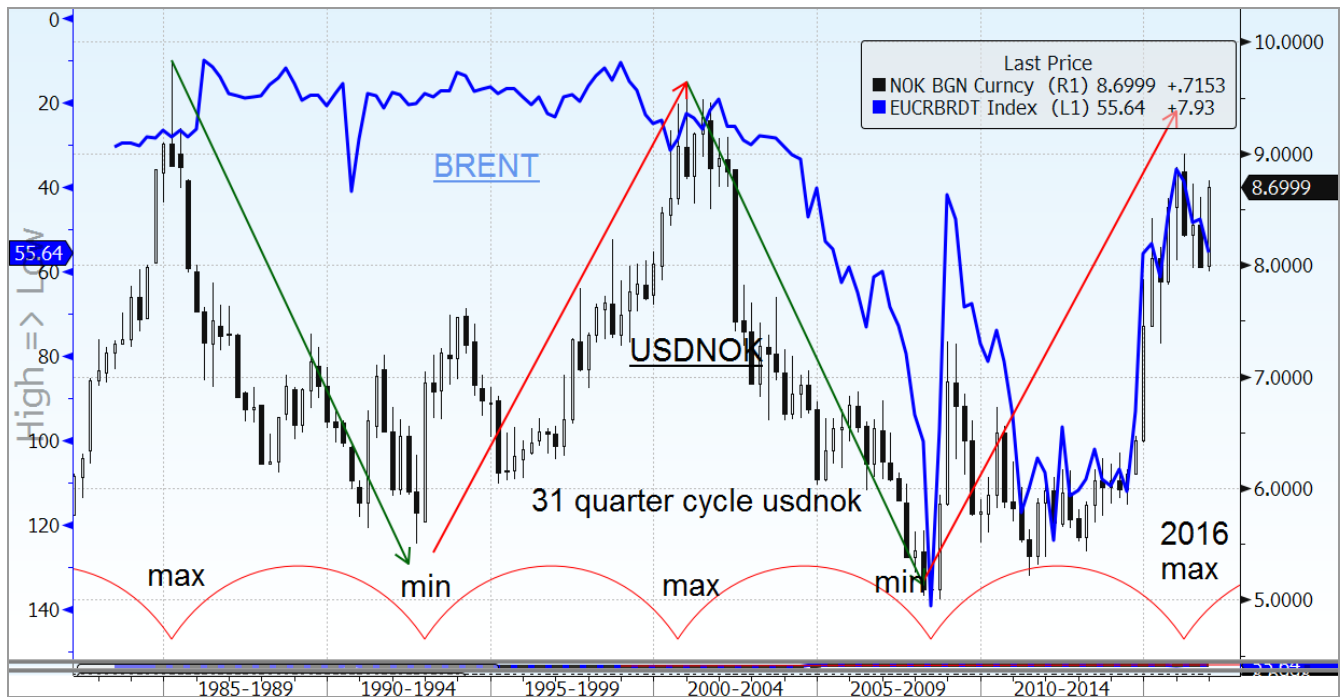
Livelli che diventano così resistenza e che indicano in 14.30/14.70 le soglie oltre le quali sarebbe opportuno abbandonare le velleità positive sul Rand.

UsdZar si avvia così a chiudere il 2016 con una correzione del 10%, un segno meno che segue 5 anni consecutivi di salita del Dollaro (e di debolezza del Rand). Anche nel periodo 1981-1985 vennero realizzati cinque anni consecutivi di rialzo di UsdZar ed allora furono due le annate positive che seguirono per il Rand (+15% e +11%). L'ultima sequenza di almeno 5 anni consecutivi di rialzo risale al 1997-2001 e quello che seguì furono tre anni consecutivi di forza del Rand (+28%, +22%, +15%).

La prossima settimana parleremo di EurZar, una delle scommesse bullish per noi più redditizie in questo 2016, dove comunque persistono i segnali tecnici di medio periodo a favore del Rand.

(grafico fonte Metastock)

## UsdNok

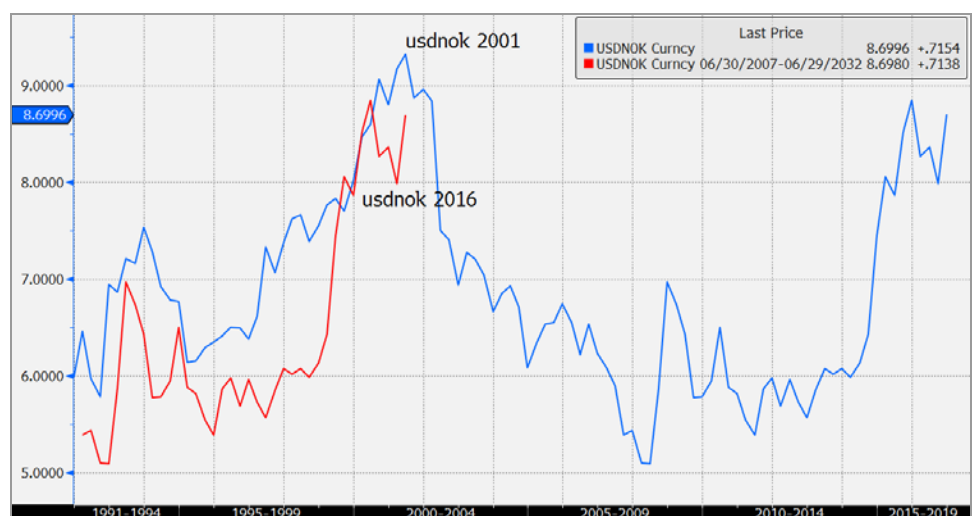


UsdNok rappresenta uno dei rapporti di cambio più correlati al prezzo del petrolio nel panorama valutario ed ovviamente non passa inosservata la netta divergenza che si è venuta a creare nell'ultimo trimestre. La forza del Dollaro ha coinciso con la forza del Brent (qui su scala inversa) e la Corona non ha reagito come da attese. Queste correlazioni ad un certo punto smettono di funzionare e non sappiamo se il prossimo lustro vedrà ancora un legame così stretto tra Nok e Brent.

Dal punto di vista ciclico possiamo però annotare come UsdNok ha centrato nel 2016 un massimo perfettamente in linea con quell'alternanza di massimi e minimi che si registrano ogni 31 trimestri.

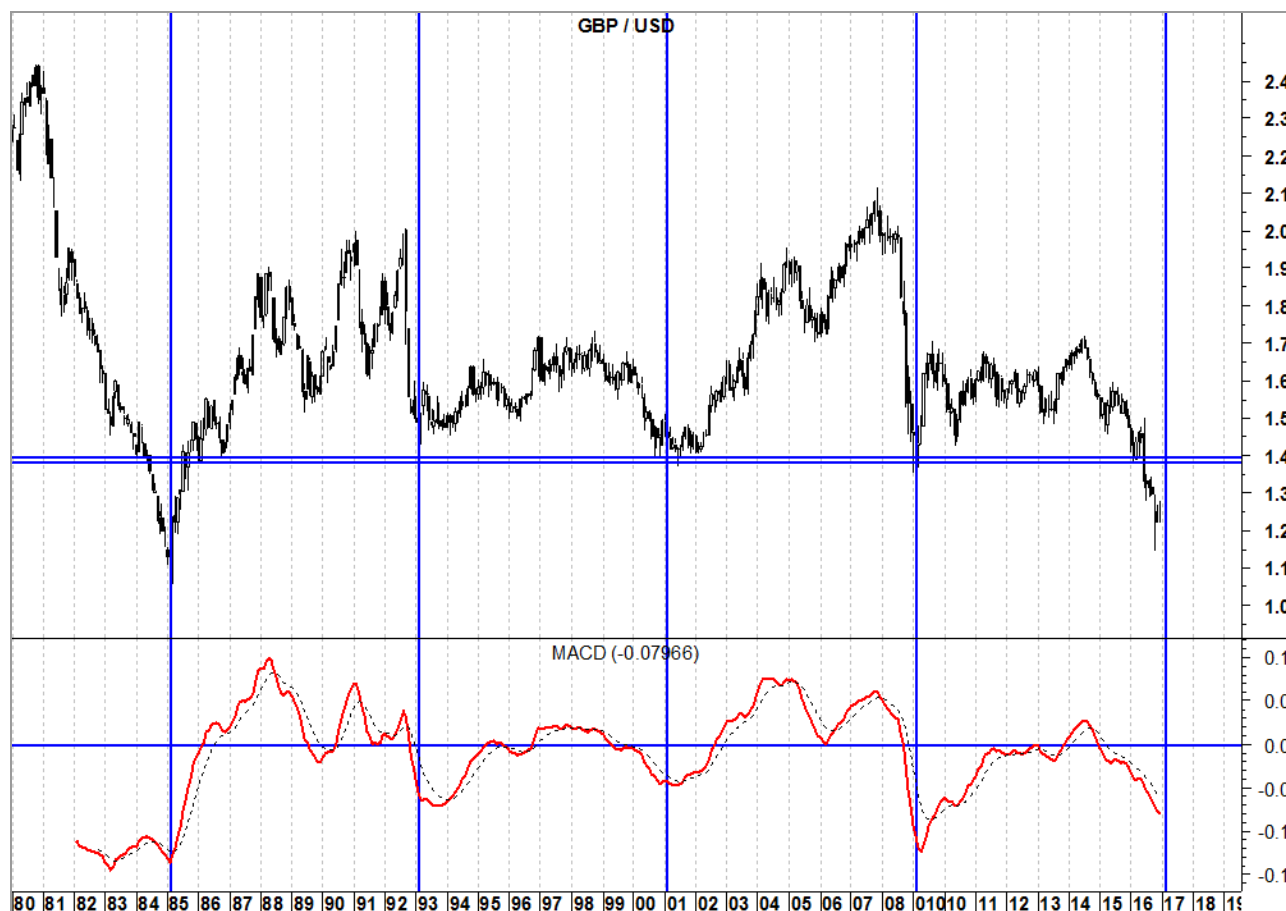
A confermare come la direzionalità futura dovrebbe essere favorevole al Nok anche il secondo grafico che mostra l'aspetto grafico di UsdNok attuale sovrapposto a quello di fine secolo scorso. Teoricamente il picco del 2016 dovrebbe coincidere con il picco del 2001 ed a questo punto una discesa sarebbe da mettere in conto.

(grafici fonte Bloomberg)





## GbpUsd



Otto anni rappresentano quell'intervallo temporale che dal 1976 è sempre intercorso tra un minimo primario e l'altro di GbpUsd. Ecco quindi che l'appuntamento di febbraio 2017 con l'ottavo compleanno dal minimo del 2009 riveste una fascino particolare.

A livello di Macd abbiamo numeri in linea con i minimi primari precedenti anche se manca ancora quella fase di avvicinamento tra Macd e linea del segnale che caratterizzò le fasi di inversione precedenti. Ricordiamo sempre che il minimo del 1985, al culmine di 16 mesi di ribasso pressoché ininterrotto della Sterlina (solo due furono i mesi chiusi in rialzo), venne raggiunto a 1.05 pur con chiusura di quel gennaio 1985 a 1.15. Quella zona potrebbe essere il polo di attrazione prima della ripartenza del Cable.

(grafico fonte Metastock)

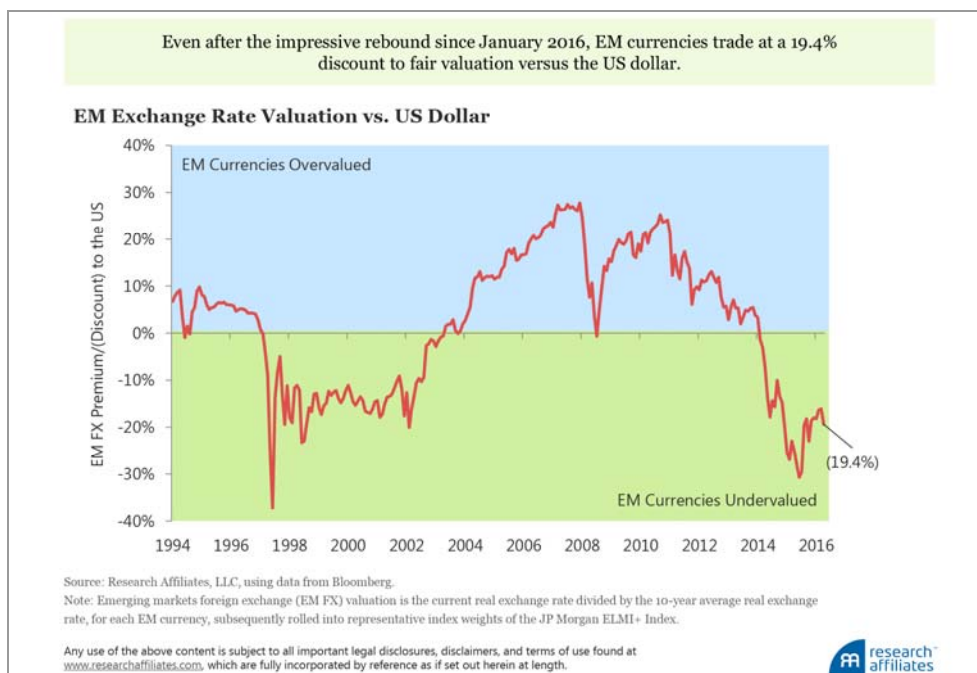
## FX Emerging Local Currency



Per gli investitori europei le local currency emergenti potrebbero essere una ghiotta opportunità per il 2017 a condizione che resistenze chiave vengano abbattute nelle prossime settimane. Il grafico è sempre quello dell'Etf iShares Local Government Bond quotato a Milano. Dopo un assalto ad ottobre della trend line ribassista sembra che il mercato ci riprovi. Considerando che l'area di 60/61 è stata sollecitata in diverse occasioni da luglio in avanti, una sua rottura bullish rappresenterebbe un buon viatico per il nuovo anno.

Il secondo grafico, fonte Research Affiliates, ci dice che in termini di parità dei poteri d'acquisto le valute emergenti sono passate da una sopravvalutazione rispetto al Dollaro americano del 25% nel 2011 ad una sottovalutazione del 30% a gennaio 2016. Nonostante il rimbalzo di questo 2016 i parametri di Research Affiliates indicano ancora uno sconto di quasi il 20% in termini di PPP, valore allineato ai numeri della crisi asiatica del 1997 e russa del 1998.

(grafico fonte Metastock)



## riepilogo settimanale

Cross	Chiusura	Var. %	RAY	MM40w	MM200w	LSs	SSs	RSI	ATR	Range	RS
AUD/CAD	0,9684	-0,33	-1,3	0,986	0,981	0,981	<b>0,998</b>	18	1,9	1,9	-1,6
AUD/CHF	1,3598	0,37	-0,1	<b>1,353</b>	1,291	<b>1,323</b>	1,354	73	2,6	2,6	0,8
AUD/JPY	84,32	0,11	-0,9	81,40	86,495	<b>81,998</b>	84,17	60	3,1	3,0	6,4
AUD/NZD	1,0377	-0,49	-0,4	1,057	1,104	1,039	<b>1,056</b>	31	2,0	1,8	-1,3
AUD/USD	0,7215	0,49	-0,2	0,746	0,813	<b>0,732</b>	<b>0,748</b>	23	2,5	2,3	-4,1
CAD/CHF	0,7576	-0,04	1,2	0,749	0,797	<b>0,746</b>	0,762	54	2,2	2,3	0,7
CHF/NOK	8,48	0,11	-0,9	<b>8,45</b>	7,77	8,34	<b>8,48</b>	67	2,1	1,7	-0,1
CHF/SEK	8,919	-0,45	0,9	8,82	8,203	8,930	<b>9,095</b>	29	1,9	1,9	2,4
EUR/AUD	1,4567	0,12	-0,3	<b>1,468</b>	<b>1,463</b>	1,425	<b>1,459</b>	68	2,5	2,5	-0,8
EUR/CAD	1,4131	-0,21	-1,2	1,449	1,434	1,412	<b>1,444</b>	41	2,3	2,4	-2,3
EUR/CHF	1,0717	-0,18	-0,4	1,0842	1,140	1,072	<b>1,081</b>	37	1,1	0,9	-1,5
EUR/CNY	7,299	0,56	1,2	<b>7,35</b>	7,622	7,262	<b>7,411</b>	39	1,9	2,0	-1,3
EUR/CZK	27,01	0,00	-0,1	<b>27,03</b>	<b>26,86</b>	26,974	<b>27,063</b>	29	0,4	0,3	-0,1
EUR/GBP	0,8519	0,19	2,2	0,835	0,800	0,846	<b>0,867</b>	50	2,4	2,5	2,1
EUR/HUF	308,56	-0,17	-1,0	<b>310,25</b>	305,11	<b>308,19</b>	312,30	39	1,4	1,3	-0,6
EUR/ISK	118,89	0,24	<b>-4,3</b>	128,91	143,89	120,08	<b>121,50</b>	28	1,1	1,2	-8,8
EUR/JPY	122,87	0,19	-1,2	119,56	126,45	<b>118,35</b>	120,99	84	2,4	2,3	5,5
EUR/NOK	9,086	-0,10	-1,0	9,18	8,77	9,01	<b>9,13</b>	59	1,8	1,4	-1,8
EUR/NZD	1,515	-0,26	-0,4	1,554	1,613	1,495	<b>1,527</b>	58	2,5	2,2	-1,9
EUR/PLN	4,3971	-0,10	1,3	<b>4,360</b>	4,248	<b>4,371</b>	4,436	40	1,6	1,6	0,5
EUR/SEK	9,575	-0,62	1,8	<b>9,577</b>	9,297	9,647	<b>9,794</b>	27	1,4	1,6	0,8
EUR/TRY	3,7076	0,87	2,5	3,419	3,009	<b>3,554</b>	3,670	69	2,6	<b>3,7</b>	<b>11,3</b>
EUR/USD	1,0513	0,56	-1,1	1,096	1,184	1,056	<b>1,080</b>	31	2,1	2,3	-4,9
EUR/ZAR	14,436	-1,38	-0,9	15,56	<b>14,454</b>	14,613	<b>15,119</b>	22	4,3	3,6	-8,4
GBP/AUD	1,7093	-0,07	-1,4	1,764	1,838	<b>1,665</b>	1,704	72	2,9	2,6	-2,6
GBP/CAD	1,6567	-0,40	-2,0	1,739	1,800	<b>1,649</b>	1,685	38	2,7	2,3	-4,2
GBP/CHF	1,2548	-0,51	-2,0	1,302	1,429	<b>1,244</b>	1,271	45	2,7	2,2	-3,6
GBP/JPY	144,02	0,00	-2,2	<b>143,90</b>	159,248	<b>138,07</b>	142,17	68	3,5	3,1	3,5
GBP/NOK	10,655	-0,33	-1,8	11,0181	11,024	<b>10,451</b>	10,713	56	2,9	2,5	-3,6
GBP/SEK	11,221	-0,81	-2,2	11,49	11,669	<b>11,197</b>	11,512	39	2,7	2,7	-1,3
GBP/USD	1,2336	0,37	-2,8	1,316	1,483	1,233	<b>1,263</b>	36	2,8	2,3	-6,6
JPY/NZD	1,23	-0,58	0,2	1,30	1,284	1,247	<b>1,278</b>	32	3,2	2,7	-7,1
USD/BRL	3,2532	-0,53	-0,8	3,369	2,981	3,267	<b>3,384</b>	31	3,9	<b>4,1</b>	-3,0
USD/CAD	1,343	-0,77	-0,6	1,322	1,223	<b>1,324</b>	1,348	56	1,9	1,6	2,7
USD/CHF	1,0178	-0,80	0,4	0,990	0,966	<b>0,998</b>	1,018	68	1,9	2,1	3,5
USD/CNY	6,943	0,00	<b>5,4</b>	6,71	6,450	<b>6,854</b>	6,889	75	0,5	0,6	3,8
USD/CZK	25,65	-0,75	1,1	24,68	22,910	<b>25,017</b>	25,602	67	2,0	2,4	5,0
USD/ILS	3,851	0,77	-0,5	<b>3,829</b>	3,786	<b>3,798</b>	3,862	52	1,5	1,6	1,1
USD/INR	67,9445	0,17	1,0	67,11	62,696	<b>67,357</b>	67,996	58	1,0	1,0	1,0
USD/ISK	113,09	-0,32	-3,6	117,58	121,893	111,76	<b>114,49</b>	55	2,3	2,5	-4,2
USD/JPY	116,87	-0,38	-0,5	109,23	107,588	<b>110,88</b>	113,67	82	2,4	2,9	<b>10,9</b>
USD/NOK	8,637	-0,70	-0,5	8,38	7,513	<b>8,383</b>	8,588	68	2,5	2,4	3,4
USD/SEK	9,108	-1,18	1,9	8,75	7,939	<b>8,988</b>	9,219	48	2,2	2,4	6,1
USD/SGD	1,4478	0,16	0,8	1,39	1,346	<b>1,414</b>	1,431	85	1,3	1,2	5,6
USD/TRY	3,5267	0,31	2,5	3,127	2,589	<b>3,330</b>	3,433	87	2,5	3,5	<b>17,2</b>
USD/TWD	32,439	0,92	-0,3	31,98	31,40	<b>31,68</b>	32,10	80	1,4	1,3	1,3
USD/ZAR	13,731	-1,94	-0,8	14,20	12,413	<b>13,66</b>	14,20	39	4,4	<b>4,1</b>	-3,7

Legenda. **Chiusura**: ultima rilevazione del venerdì. **Var. %**: variazione percentuale rispetto alla settimana precedente. **RAY**: acronimo di Risk-adjusted Yield. Esprime una misura della performance di lungo periodo, rettificata per il rischio (volatilità), in una scala tipicamente compresa fra -5 (ipervenduto) e +5 (ipercomprato). **MM40w**: media mobile a 40 settimane. **MM200w**: media mobile a 200 settimane. Sono indicate in grassetto nei casi in cui il cambio in esame è situato in un range di un punto percentuale sopra ovvero sotto alla media mobile. **LSs/SSs**: Long/Short stop settimanale. Il cambio è in uptrend se è riportato in blue (grassetto solo la prima settimana) il LS; quando chiude la settimana al di sotto di esso, passa in downtrend, e dalla settimana successiva in poi è evidenziato lo SS, che sarà il livello da superare per tornare in uptrend. **RSI**: qui nella versione "3M3" (media a 3 settimane dell'RSI a 3 settimane). Gli estremi sono definiti da rilevazioni superiori a 90 e inferiori a 10. **ATR**: Average True Range Index. Average True Range a 10 settimane, rapportato all'ultima chiusura, espresso in forma percentuale. **Range**: media a 10 settimane del range massimo-minimo settimanale. Sono evidenziati i cambi dalle oscillazioni più pronunciate. **RS**: misura della forza relativa (Relative Strength). Sono indicati i tre cambi più forti dal punto della forza relativa di medio periodo.



## commitment of traders

Non Commercial		CAD	CHF	MXN	GBP	JPY	EURO	AUD	USD
	Long	36597	14303	21411	50062	40565	123281	44076	65725
	Short	38195	24394	83068	107161	127574	192689	45586	13081
	Netto	-1598	-10091	-61657	-57099	-87009	-69408	-1510	52644
	Tot contratti	74792	38697	104479	157223	168139	315970	89662	78806
	% Long su tot	49%	37%	20%	32%	24%	39%	49%	83%
	% Short su tot	51%	63%	80%	68%	76%	61%	51%	17%
COT FX	Percentile 13w	100%	75%	17%	100%	0%	100%	0%	58%
	Percentile 52w	49%	18%	25%	49%	0%	65%	20%	90%

Commercial		flat	flat	flat	flat	bullish	flat	flat	bearish
	Long	30039	34388	114733	138923	160533	220288	28548	9800
	Short	21370	5123	51810	63441	46704	141332	19310	69836
	Netto	8669	29265	62923	75482	113829	78956	9238	-60036
	Tot contratti	51409	39511	166543	202364	207237	361620	47858	79636
	% Long su tot	58%	87%	69%	69%	77%	61%	60%	12%
	% Short su tot	42%	13%	31%	31%	23%	39%	40%	88%

L'ultima release dell'anno del Cot Report non evidenzia grandi cambiamenti rispetto alla settimana scorsa.

L'unica valuta che sembra candidata a mostrare una reazione rialzista continua a rimanere lo Yen che in effetti nelle ultime settimane ha arrestato la caduta. Permane l'eccesso di sentiment benigno sul Dollar Index il quale esce però dalla zona rossa di un doppio Cot Fx sopra 90, quindi bearish.

Paradossalmente sono Euro, Cad e Gbp a mostrare dei segnali, per ora ancora sfumati, potenzialmente ribassisti. Dovessero entrambi i Cot Fx (a 13 e 52 settimane) andare in zona 100 sarebbe possibile una nuova zampata del Dollaro americano verso il restante mondo valutario.

Il COT FX rappresenta il percentile della differenza tra le posizioni nette (long-short) detenute dagli speculatori e quelle detenute dai commercials, percentile misurato in un determinato numero di settimane (52 per analisi di medio periodo e 13 per quelle di breve periodo) sulla base dei dati settimanali forniti dai Commitments of Traders (COT) reports.

Una lettura dell'indice inferiore a 5 suggerisce che un bottom è in via di formazione sulla valuta di riferimento e quindi una fase potenziale di mercato "estrema"; viceversa una lettura superiore a 95 suggerisce che un top è in via di formazione sulla valuta di riferimento.

Ad esempio, una lettura di 100 sull'EUR suggerisce che il rapporto EURUSD è prossimo ad un top. Se invece lo YEN vanta una lettura di 0 allora è molto probabile che la valuta giapponese è prossima ad un bottom (top di USDJPY).

Un COT FX in salita è bullish fino a quando non supera 95 (bearish fino a quando non scende sotto 5) e può comunque permanere su livelli "estremi" per diverse settimane prima di assistere a violente inversioni di mercato.

Lecture estreme sia sul COT FX a 13 settimane che sul COT FX a 52 settimane creano le premesse per violenti movimenti di inversione anche nel medio periodo.