

## EurUsd



La reazione di EurUsd della settimana passata non ci ha stupito e come previsto la corsa del biglietto verde si è fermata a 1.06. Nemmeno dopo le pubblicazioni dei verbali Fed e con le probabilità di rialzo tassi a giugno salite al 60% il Dollaro ha mostrato reattività e di fatto continua a mancare il trigger in grado di alterare un trading range che va avanti da parecchi mesi.

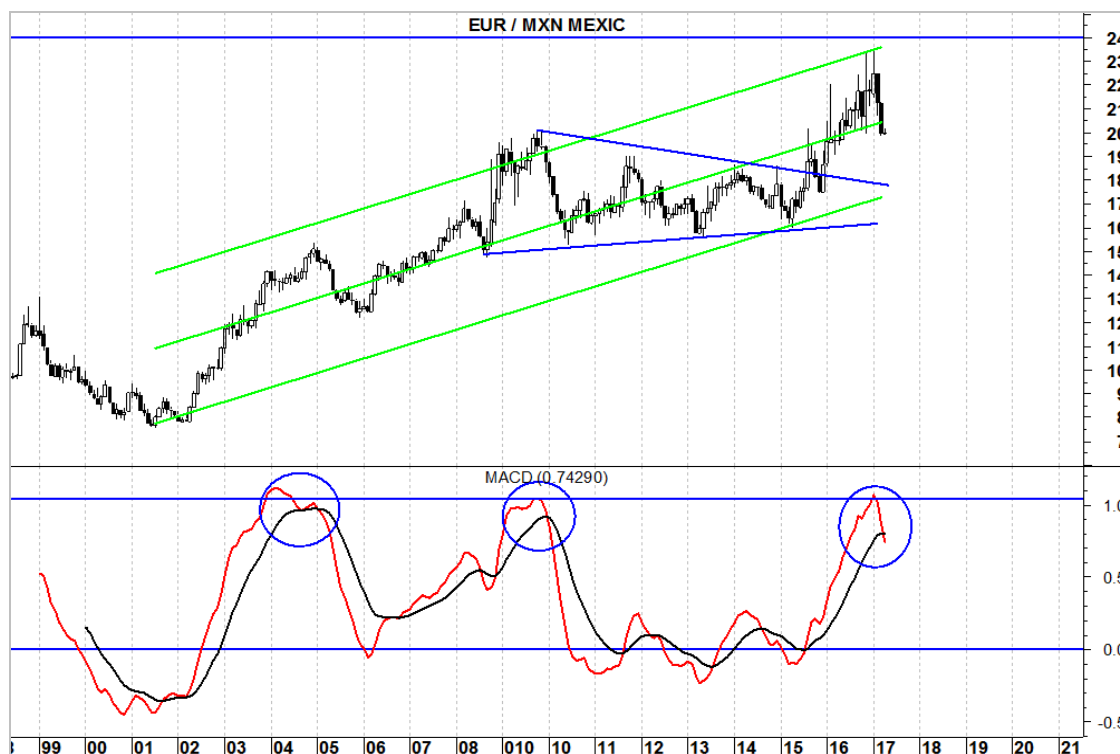
Questa settimana però vogliamo focalizzarci su un altro tema caro a EurUsd, quello dei conti di bilancio europei. Conti di bilancia commerciale con il resto del mondo (linea rossa) e conti legati al deficit delle partite correnti rapportate al Pil (linea verde).

Come si può apprezzare dal grafico, la prima parte della vita dell'Euro è stata caratterizzata dalla contrazione dei due indicatori e contestuale forza della moneta. Dal 2008 in avanti abbiamo invece assistito al fenomeno opposto con avanzi commerciali crescenti e deficit maggiori in rapporto al Pil, il tutto accompagnato da debolezza di Euro.

Negli ultimi mesi l'avanzo commerciale con i paesi fuori dall'Eurozona sta subendo una certa pressione verso il basso e non a caso la discesa dell'Euro si è arrestata. Se questi indicatori di bilancio dovessero invertire la tendenza cominciando un terzo ciclo sarebbe a quel punto lecito attendersi un rapporto EurUsd più forte di quello attuale in prospettiva.

(grafico fonte Bloomberg)

## EurMxn



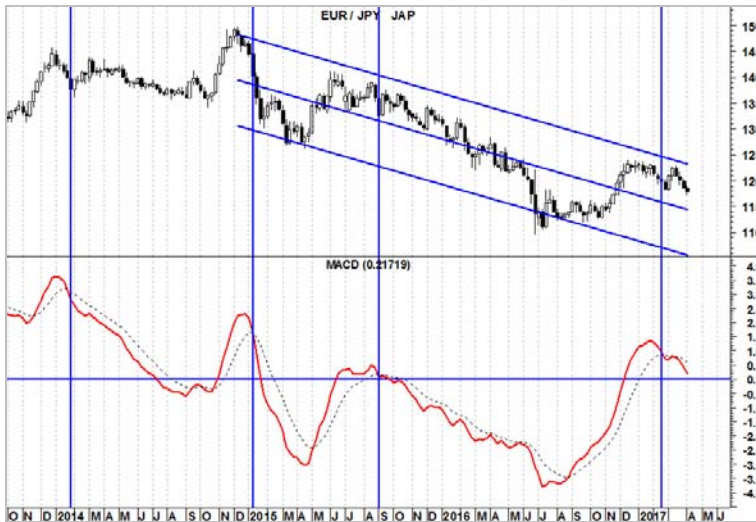
La sensazione che nel mondo valutarie emergente è in atto una rotazione tra le valute che avevano guadagnato di più nel 2016 sostituendole con quelle che avevano perso di più nello stesso arco temporale, sembra essere confermata dal trade long Mxn e short Zar. Nel 2016 EurZar aveva perso il 16%, EurMxn aveva guadagnato il 15%. Da inizio 2017 su Mxn il guadagno è del 9% mentre lo Zar è sotto del 2%. (1 zar per mxn). Sul Peso messicano siamo soddisfatti di aver supportato la view bullish in tempi in cui erano veramente pochi gli analisti del mercato Forex esposti sul lato long di Mxn. La sottovalutazione fondamentale estrema, l'analisi tecnica ed un pizzico di buon senso (se Trump propone di mettere dazi del 20% quando la valuta ha perso il 30% cosa potrebbe dire un'impresa decisa ad investire in Messico? Ovviamente Thanks Mister Trump) ci aveva spinto ad esporci pronosticando una caduta di EurMxn fino all'area 19/19.50 (<http://urlin.it/144aac>).



Obiettivo di fatto raggiunto anche se nel breve aumentano le possibilità di assistere ad un rimbalzo del cross (debolezza di Peso). Il sentiment favorevole a Mxn è salito a livelli eccessivamente positivi come confermato dal nostro Cot Fx. Questo elemento è confermato anche dal sostanziale azzeramento delle posizioni corte da parte degli hedge fund. Sullo sfondo però rimane un grafico mensile in cui il Macd sta fornendo un segnale bearish EurMxn molto consistente che renderà opportuno valutare con attenzione ogni debolezza futura del Peso per aumentare le posizioni long.

(grafici fonte Metastock)

## EurJpy



Lo Yen è stato un po' snobbato negli ultimi tempi e dire che i segnali delle ultime settimane stavano mostrando una fase di accumulo importante ravvisabile anche nel deterioramento tecnico del rialzo di EurJpy. Non ci è capitato di leggere ad esempio sui media specializzati che il cambio effettivo reale nipponico è più basso di oltre il 20% il cambio medio degli ultimi 20 anni (oltre la deviazione standard). Anche accorciando il tempo analizzato a 10 anni il risultato non cambia, con una distanza attualmente pari a -13% dal valore medio.

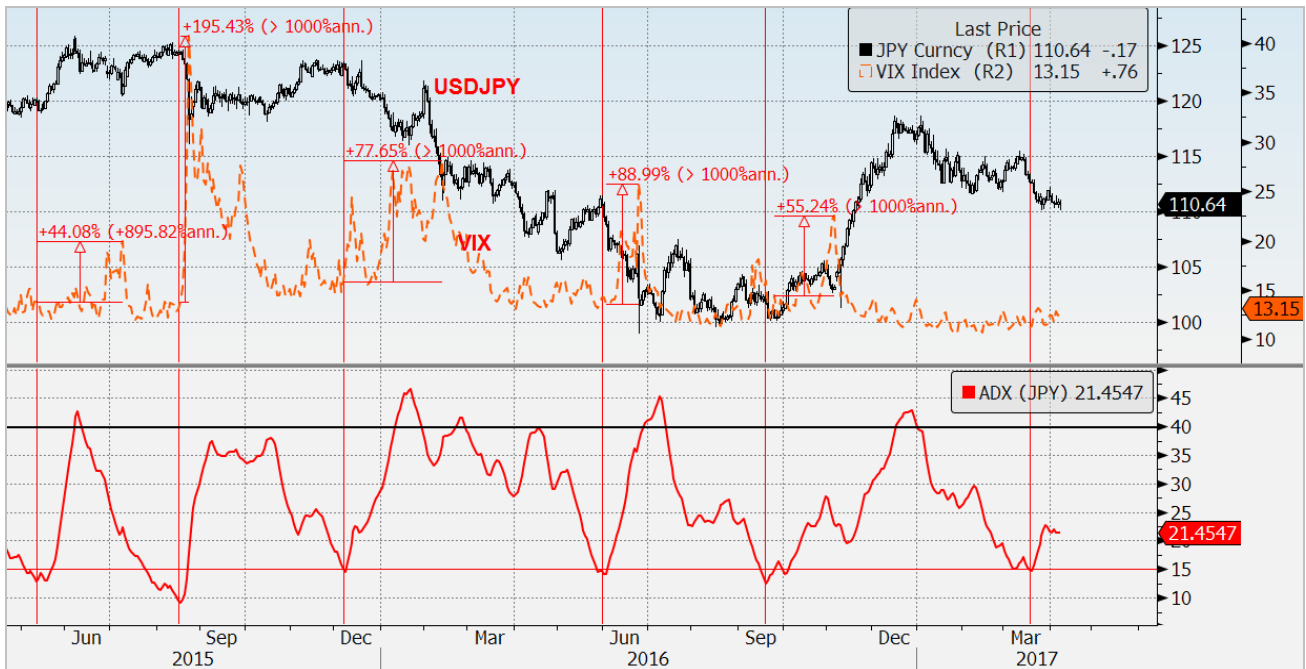
Non abbiamo nemmeno letto grandi titoli circa il fatto che lo Yen vanta una sottovalutazione rispetto al Dollaro in termini di parità dei poteri d'acquisto del 22% con un cambio di equilibrio UsdJpy che dovrebbe stare a 92. Trump quindi ha ragione (almeno verso la valuta giapponese) ed il mercato non appena odora un pizzico di rischio (e di venti di guerra) ci mette pochissimo a riprendere in mano la pratica andando a comprare ciò che è "cheap". Le quattro settimane di calo di EurJpy hanno di fatto portato il Macd a fornire un segnale che in passato ha sempre anticipato minimi più bassi. Tra area 113 e area 116 entriamo nel territorio più delicato per il cross EurJpy. Andare sotto temiamo attiverebbe il flight to quality.

(grafico fonte Metastock)

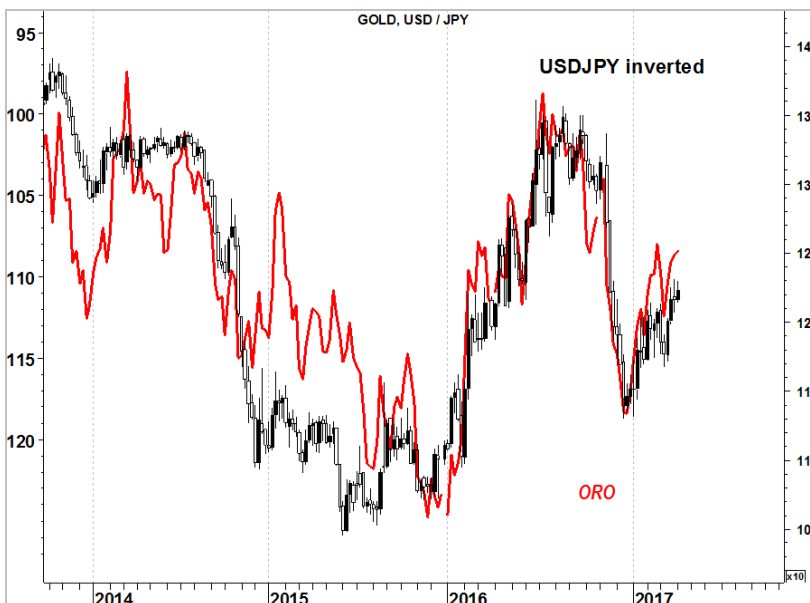
## Appuntamenti macro della prossima settimana

Data	Ora	Paese	Evento	Periodo	Previsto	Precedente
11/4/2017	11:00	EU	Produzione industriale m/m	Feb		0.9%
11/4/2017	11:00	EU	Produzione industriale a/a	Feb		0.6%
11/4/2017	11:00	DE	Indice ZEW (aspettative imprese)	Apr		12.8
11/4/2017	11:00	DE	Indice ZEW (livello corrente)	Apr		77.3
12/4/2017	20:00	US	Saldo bilancio federale	Mar		\$-192.0B
13/4/2017	11:00	IT	Indice dei prezzi al consumo m/m	Mar		0.0%
13/4/2017	11:00	IT	Indice dei prezzi al consumo a/a	Mar		1.4%
13/4/2017	14:30	US	Sussidi di disoccupazione	sett.		234K
13/4/2017	14:30	US	Indice prezzi alla produzione m/m	Mar		0.3%
13/4/2017	16:00	US	Fiducia consumatori Univ. Michigan	Apr		96.9
14/4/2017	14:30	US	Indice dei prezzi al consumo m/m	Mar		0.1%
14/4/2017	14:30	US	Indice dei prezzi al consumo Core m/m	Mar		0.2%
14/4/2017	14:30	US	Indice dei prezzi al consumo a/a	Mar		2.7%
14/4/2017	14:30	US	Indice dei prezzi al consumo Core a/a	Mar		2.2%
14/4/2017	14:30	US	Vendite al dettaglio m/m	Mar		0.1%
14/4/2017	16:00	US	Scorte imprese m/m	Feb		0.3%

## UsdJpy



Cercasi volatilità disperatamente a Wall Street e forse il momento è arrivato. A dircelo è l'andamento del cambio UsdJpy che, dopo aver toccato un livello di Adx (indicatore di forza del trend) ridotto ai minimi termini (sotto 15), ha visto una risalita dello stesso con deciso ritracciamento del cambio passato da 115 a 110. Ma perché questo è importante? Perché, indicando con le barre verticali tutte le volte in cui l'Adx è scivolato sotto 15, ci rendiamo conto come il Vix (linea arancio) a distanza di poche settimane è sempre stato destinato ad una piccola o grande esplosione.



Da +44% a +195% comunque i livelli attuali di volatilità sono destinati a salire nelle prossime sedute.

Per quello che riguarda il rapporto di cambio prosegue l'assoluto legame diretto con i tassi reali americani e di conseguenza il legame inverso con l'oro. I rendimenti al netto dell'inflazione scendono in America da metà dicembre e UsdJpy si sta comportando in modo analogo. L'oro ringrazia e si adegua.

(grafici fonte Bloomberg e Metastock)

## UsdZar



Alcuni lettori hanno probabilmente seguito la nostra indicazione di mettere da parte per un po' le ambizioni sul Rand sudafricano, ma alcuni di essi chiedono a quale livello rientrare.

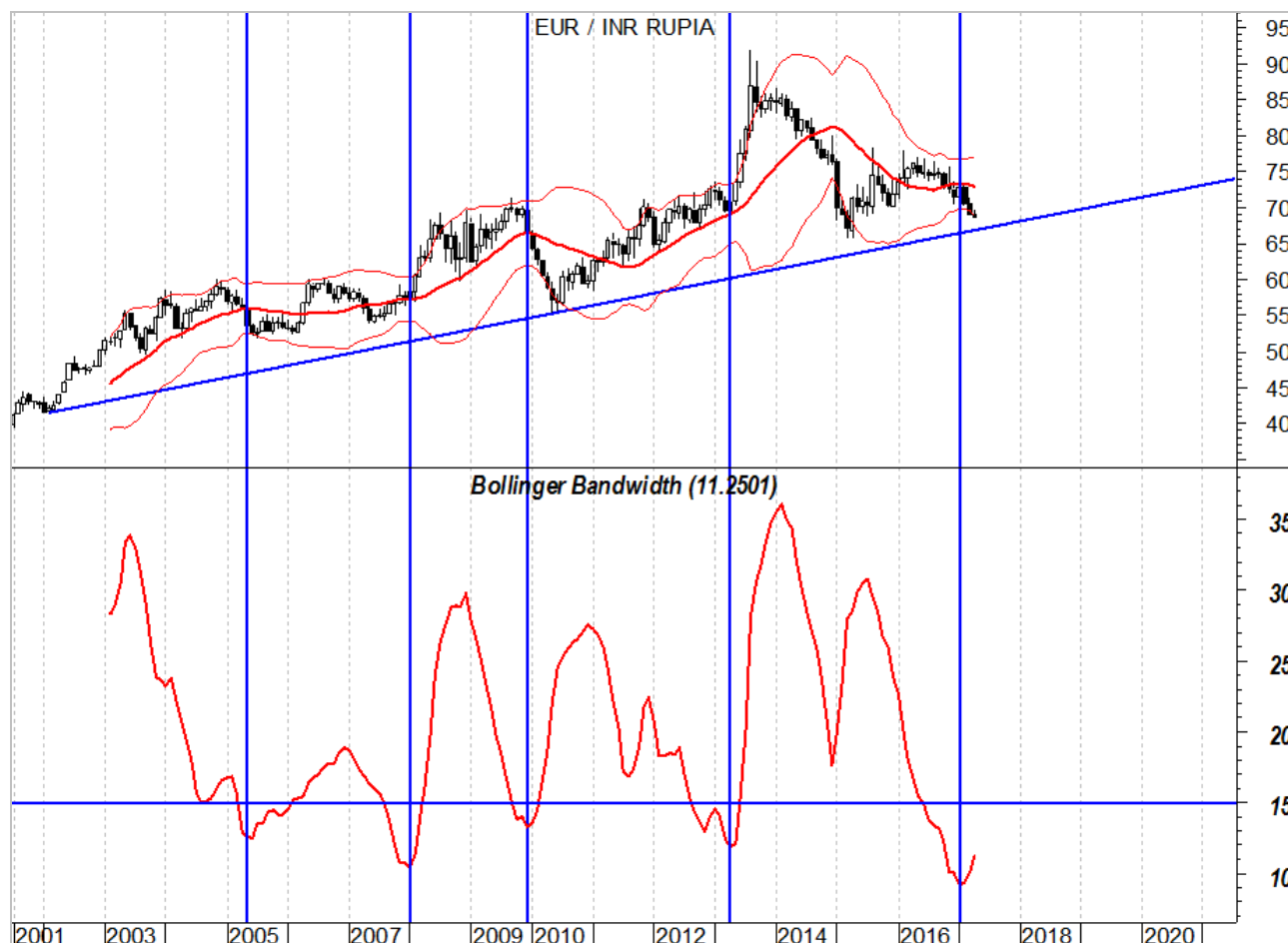
Come già indicato nelle settimane precedenti al sell off generato dal licenziamento del Ministro delle Finanze sudafricano, la sottovalutazione del Rand che si era vista nel 2016 è progressivamente evaporata ed ora non appare più così invitante da salire a bordo senza se e senza ma. Se osserviamo il grafico di UsdZar degli ultimi 10 anni, salta immediatamente all'occhio come il cambio è tornato a ridosso dell'elegante media mobile a 1 anno capace di contenere ogni velleità del Rand dal 2012 alla prima parte del 2016.



In seguito i tentativi di risalire sopra questo livello dinamico si sono rivelati effimeri ed ora ci risiamo. Attualmente in transito a 14, questa media mobile rappresenta l'ultima "speranza" per i possessori di Rand. Alcuni legami intermarket mettono però sotto pressione la moneta sudafricana in prospettiva. Uno di questi è legato al parallelo tra UsdZar (qui su scala inversa) e prezzo del platino, con la materia prima che sembra "chiamare" livelli più alti di UsdZar nelle prossime settimane.

(grafici fonte Metastock e Bloomberg)

## Eurlnr



Timidamente stanno aumentando le emissioni sul mercato italiano di bond in Rupie indiane (l'ultima emissione di SG qui <http://urlin.it/144aad>. La fame di rendimento attira gli investitori e, siccome tassi superiori al 6% come quelli offerti dalla World Bank in Rupie sul bond 2021 ingolosiscono, l'analisi di questa valuta non è più un esercizio teorico come qualche anno fa.

Allora andiamo a vedere come si sta comportando il cambio Eurlnr analizzandone le prospettive di lungo periodo. Da metà 2016 il rafforzamento della Rupia contro Euro è stato del 10%, un solido trend ribassista per il cross Eurlnr. Adesso siamo però prossimi ad una barriera di supporto di tutto rispetto. La trend line rialzista che sale unendo i minimi del 2001 e del 2010 passa nella zona 65.5/66, un livello tecnico notevole in ottica di lungo periodo. Scendere sotto avrebbe infatti implicazioni bullish importanti per una Rupia che in termini di cambio effettivo reale si posiziona circa 7 punti percentuali sopra il valore medio degli ultimi 20 anni.

In quest'analisi abbiamo però inserito le Bande di Bollinger a scansione mensile, questo per poter apprezzare quanto storicamente compressa risulti la volatilità misurata dalla distanza tra banda superiore ed inferiore. Una svolta è nell'aria e, considerando la maturità del trend primario, non ci stupiremmo se la direzione dei prossimi mesi punterà verso l'alto sfavorendo la Rupia. Ovviamente, se ad essere abbattuti saranno i supporti sopra citati, avremo pochi dubbi circa l'opportunità di investire nella valuta indiana.

(grafico fonte Metastock)

## NEC: North Europe Currency



Probabilmente è fantafinanza, ma chi ama la storia sa bene che la Gran Bretagna è stata una terra a lungo oggetto di invasioni e scorribande varie da parte dei vicini popoli scandinavi. Danesi e norvegesi hanno rivestito un ruolo di rilievo nel forgiare il popolo britannico (i romanzi storici di Bernard Cornwell insegnano), ma anche successivamente i rapporti commerciali tra Scandinavia e Gran Bretagna sono stati sempre molto intensi. Vicinanza geografica e antropologica quindi.

Adesso la storia ripropone, dopo la Brexit, la possibilità di creare un'alleanza di carattere economico che si andrebbe a contrapporre al blocco dell'Eurozona. Svezia e Danimarca sono nella UE ma con propria valuta e Banca Centrale, praticamente come la Gran Bretagna pre Brexit. La Norvegia è fuori dal perimetro UE.

E allora noi di Strategie Valutarie abbiamo deciso di fare un semplice esercizio mettendo assieme le valute Nok, Sek e Gbp rapportandole all'Euro (la corona danese è stata esclusa perché sostanzialmente vincolata al valore dell'Euro e quindi immobile da tempo).

Il grafico che esce dalla pesatura uniforme di EurNok+EurSek+EurGbp mostra una situazione di trend bullish (per l'Euro) che però dall'inizio del 2016 è sostanzialmente andato in stallo.

Un doppio massimo seguito da un doppio minimo sta disegnando un rettangolo piuttosto significativo circa la grande incertezza.

Ovviamente il trend di fondo rimane favorevole all'Euro, ma se dovessero cedere i minimi 2016 e 2017, allora acquistare valute del Nord Europa rappresenterebbe una scommessa con buona probabilità di vittoria e forse anticipatrice di un ritorno al passato remoto.

(grafico Bloomberg)

## riepilogo settimanale

Cross	Chiusura	Var. %	RAY	MM40w	MM200w	LSs	SSs	RSI	ATR	Range	RS
AUD/CAD	1,0050	-1,06	0,8	<b>0,996</b>	0,984	<b>1,004</b>	1,019	43	1,8	1,5	0,8
AUD/CHF	1,3205	1,07	-1,4	<b>1,332</b>	1,293	1,299	<b>1,326</b>	57	2,4	2,0	-0,7
AUD/JPY	83,23	-2,04	0,2	<b>83,64</b>	86,421	84,479	<b>86,46</b>	19	2,8	2,2	1,8
AUD/NZD	1,0803	-0,74	-0,7	1,064	1,099	<b>1,067</b>	1,084	56	1,8	1,7	1,5
AUD/USD	0,7495	-1,74	-0,2	<b>0,753</b>	0,806	0,753	<b>0,767</b>	37	2,2	1,8	0,0
CAD/CHF	0,7524	-0,08	0,7	<b>0,753</b>	0,792	0,746	<b>0,759</b>	46	2,0	1,6	0,0
CHF/NOK	8,58	0,10	-0,2	8,44	7,85	<b>8,41</b>	8,53	86	1,8	1,4	1,6
CHF/SEK	8,968	0,55	1,1	8,85	8,292	<b>8,842</b>	8,951	66	1,6	1,2	1,1
EUR/AUD	1,4110	1,07	-1,1	1,435	1,455	1,390	<b>1,420</b>	55	2,4	2,1	-1,7
EUR/CAD	1,4184	0,03	-0,8	<b>1,431</b>	<b>1,431</b>	<b>1,409</b>	1,435	49	2,1	1,7	-1,1
EUR/CHF	1,0685	0,02	-0,6	<b>1,077</b>	1,131	<b>1,067</b>	1,075	41	0,9	0,7	-1,0
EUR/CNY	7,303	-0,38	-0,3	<b>7,34</b>	7,585	<b>7,299</b>	7,405	43	1,7	1,5	-0,4
EUR/CZK	26,56	-1,68	-3,2	27,00	26,87	26,900	<b>27,084</b>	33	0,5	0,5	-1,7
EUR/GBP	0,8556	0,86	1,1	<b>0,847</b>	0,808	0,852	<b>0,868</b>	42	2,2	1,8	-1,1
EUR/HUF	309,68	0,42	-0,4	<b>309,65</b>	305,62	<b>307,50</b>	311,14	51	1,3	1,1	0,4
EUR/ISK	118,9	-1,50	-3,7	123,70	140,61	<b>117,02</b>	120,07	62	1,7	2,7	-2,6
EUR/JPY	117,58	-0,89	-0,9	120,07	125,71	119,03	<b>121,24</b>	26	2,3	1,9	0,0
EUR/NOK	9,167	0,15	-0,4	<b>9,10</b>	8,81	<b>9,01</b>	9,12	69	1,6	1,3	0,5
EUR/NZD	1,5267	0,43	-1,2	<b>1,530</b>	1,598	<b>1,500</b>	1,526	59	2,2	1,8	-0,3
EUR/PLN	4,2194	-0,28	-0,6	4,329	<b>4,256</b>	4,263	<b>4,319</b>	16	1,5	1,3	-2,3
EUR/SEK	9,606	0,57	1,6	<b>9,549</b>	9,326	<b>9,488</b>	9,595	64	1,3	1,0	0,2
EUR/TRY	3,9495	2,03	2,7	3,676	3,130	<b>3,842</b>	3,963	53	2,9	3,1	<b>10,8</b>
EUR/USD	1,0588	-0,57	-2,8	1,081	1,168	<b>1,059</b>	1,076	43	1,9	1,6	-1,7
EUR/ZAR	14,561	1,87	-0,9	14,82	14,409	<b>13,801</b>	14,382	63	4,0	<b>3,7</b>	-1,7
GBP/AUD	1,6487	0,20	-1,6	1,698	1,811	1,616	<b>1,649</b>	72	2,7	2,0	-0,6
GBP/CAD	1,6583	-0,77	-1,5	1,691	1,779	<b>1,638</b>	1,666	66	2,4	1,6	0,1
GBP/CHF	1,2483	-0,87	-1,3	1,273	1,405	<b>1,233</b>	1,254	57	2,4	1,7	0,1
GBP/JPY	137,46	-1,66	-1,4	142,05	156,789	138,20	<b>141,07</b>	31	3,1	2,0	1,3
GBP/NOK	10,707	-0,76	-1,1	<b>10,7515</b>	10,952	<b>10,432</b>	10,628	74	2,5	1,9	1,7
GBP/SEK	11,225	-0,25	-0,7	<b>11,28</b>	11,590	<b>10,969</b>	11,193	65	2,4	2,0	1,4
GBP/USD	1,2372	-1,38	-2,9	1,278	1,451	<b>1,229</b>	1,253	53	2,5	1,8	-0,6
JPY/NZD	1,30	1,32	-0,5	1,27	1,279	<b>1,247</b>	1,271	<b>96</b>	2,6	1,9	-0,1
USD/BRL	3,1457	0,73	-1,0	3,250	3,001	3,100	<b>3,181</b>	61	3,5	2,4	-1,3
USD/CAD	1,3404	0,70	0,8	1,324	1,236	<b>1,321</b>	1,340	60	1,8	1,4	0,8
USD/CHF	1,0088	0,59	2,7	0,997	0,971	0,995	<b>1,010</b>	56	1,8	1,5	0,8
USD/CNY	6,8978	0,21	<b>5,5</b>	6,80	6,507	<b>6,870</b>	6,904	56	0,5	0,5	1,4
USD/CZK	25,08	-1,06	2,0	<b>24,99</b>	23,223	25,038	<b>25,517</b>	40	2,0	1,8	0,1
USD/ILS	3,650	0,61	-1,4	3,765	3,776	3,657	<b>3,705</b>	28	1,5	1,3	-3,7
USD/INR	64,266	-0,90	-1,3	66,76	63,209	65,743	<b>66,360</b>	<b>5</b>	1,0	0,9	-4,1
USD/ISK	112,30	-0,91	-3,1	114,38	120,524	<b>109,38</b>	112,85	66	2,6	3,1	-1,0
USD/JPY	111,05	-0,30	0,4	<b>111,19</b>	108,337	111,39	<b>113,67</b>	26	2,4	2,1	1,9
USD/NOK	8,654	0,69	1,2	8,42	7,635	<b>8,407</b>	8,565	74	2,3	1,9	<b>2,4</b>
USD/SEK	9,073	1,17	2,8	8,84	8,068	<b>8,853</b>	9,018	62	2,0	1,8	2,0
USD/SGD	1,4043	0,54	1,7	<b>1,40</b>	1,355	1,401	<b>1,415</b>	39	1,3	1,1	0,5
USD/TRY	3,7284	2,59	3,2	3,408	2,733	<b>3,596</b>	3,711	57	2,8	<b>3,1</b>	<b>13,0</b>
USD/TWD	30,602	0,95	-1,3	31,43	31,34	30,53	<b>30,98</b>	38	1,5	1,5	-3,1
USD/ZAR	13,753	2,48	-0,5	<b>13,70</b>	12,520	<b>12,90</b>	13,49	62	4,2	<b>4,0</b>	0,1

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	38535	5694	80979	30741	41313	155468	90215	48816	
Short	68760	19519	90667	130414	87113	166873	40622	5857	
Netto	-30225	-13825	-9688	-99673	-45800	-11405	49593	42959	
Tot contratti	107295	25213	171646	161155	128426	322341	130837	54673	
% Long su tot	36%	23%	47%	19%	32%	48%	69%	89%	
% Short su tot	64%	77%	53%	81%	68%	52%	31%	11%	
COT FX	Percentile 13w	0%	42%	75%	25%	100%	92%	75%	0%
	Percentile 52w	0%	33%	94%	14%	31%	98%	90%	53%

Commercial	bullish	flat	flat	flat	flat	bearish	flat	flat
Long	66642	25348	108561	178783	126068	173689	17082	10643
Short	27932	3731	104857	71911	65862	166592	72342	59014
Netto	38710	21617	3704	106872	60206	7097	-55260	-48371
Tot contratti	94574	29079	213418	250694	191930	340281	89424	69657
% Long su tot	70%	87%	51%	71%	66%	51%	19%	15%
% Short su tot	30%	13%	49%	29%	34%	49%	81%	85%

I segnali della settimana scorsa sono stati efficaci su Euro e Aud (bearish) più Cad (bullish) con quest'ultimo segnale ancora una volta anticipatore del rimbalzo nel prezzo del petrolio.

Si riconferma anche per questa settimana la view positiva sul canadese e la view negativa sulla moneta unica europea che dovrebbe rimanere sotto pressione complice un doppio Cot Fx sopra 90.

Non azzeccata invece l'idea di uno stop nel rialzo del Peso messicano che questa settimana vede addirittura più sfumata questa indicazione.

Poco da dire su Sterlina e Yen con la valuta nipponica che vede affacciarsi un timido segnale bearish. Il Dollar Index rimane invece in posizione forte, tale da non indurre pericoli di inversione nel breve periodo.

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.

Letture 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.