

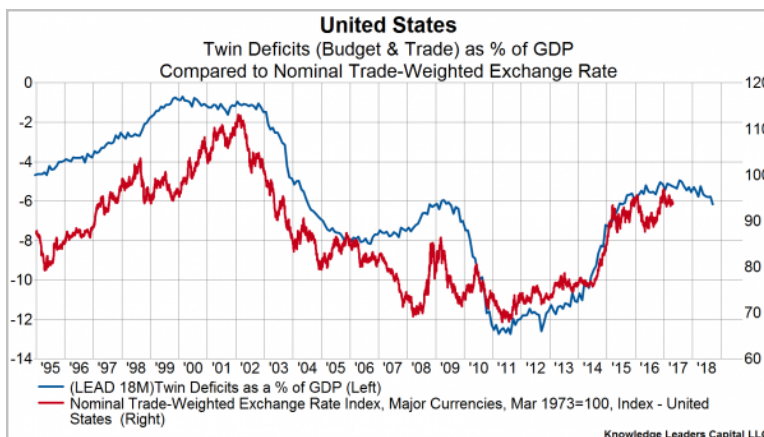
Dollar Index



Lo scatto di EurUsd verso 1.10 non ci ha sorpreso anche se proprio su questi livelli per l'Euro comincia un terreno piuttosto insidioso fatto di proiezioni di resistenza importanti. Questa settimana però vogliamo ragionare sull'analisi intermarket del Dollaro contro un paio di indicatori che potrebbero aiutarci a leggere il futuro andamento del biglietto verde.

Il primo grafico mostra come il cosiddetto Twin Deficit (bilancio + commerciale) anticipa di circa 18 mesi l'andamento del Dollar Index. Il peggioramento ancora non drammatico del Twin deficit dell'ultimo anno e mezzo suggerisce come piuttosto audace l'idea di un Dollaro forte nei prossimi mesi. Questo non significa necessariamente un tracollo del Dollaro, per quello servirebbero anche altri elementi.

Uno di quelli che può essere opportuno monitorare è rappresentato dal rapporto di forza relativa tra azioni americane e resto del mondo (EAFE). La correlazione a 1 anno tra Dollar Index e rapporto di forza relativa US/resto del mondo (linea nera) è statisticamente significativo e tocca proprio in queste settimane il massimo dal 2012 (0.6).

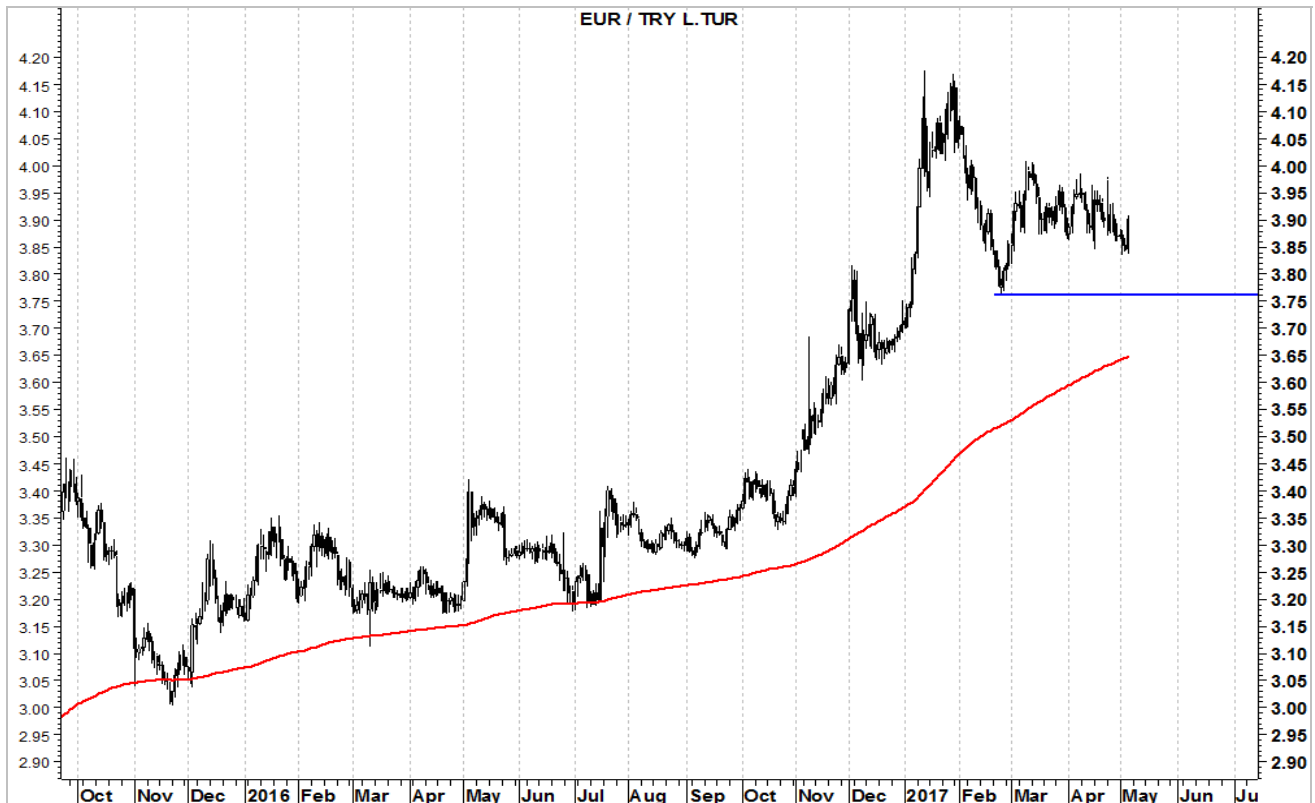


Il Dollar Index ha ripiegato in sintonia con il tono meno pimpante delle borse americane ed ora l'indicatore di forza sta andando a saggiare un fascio di medie mobili che dal 2013 hanno sostenuto piuttosto bene l'uptrend.

Perdere questo supporto dinamico (ovvero le azioni USA che cominciano a fare peggio del resto del mondo anche nel medio periodo) non potrebbe non impattare negativamente sul Dollar Index.

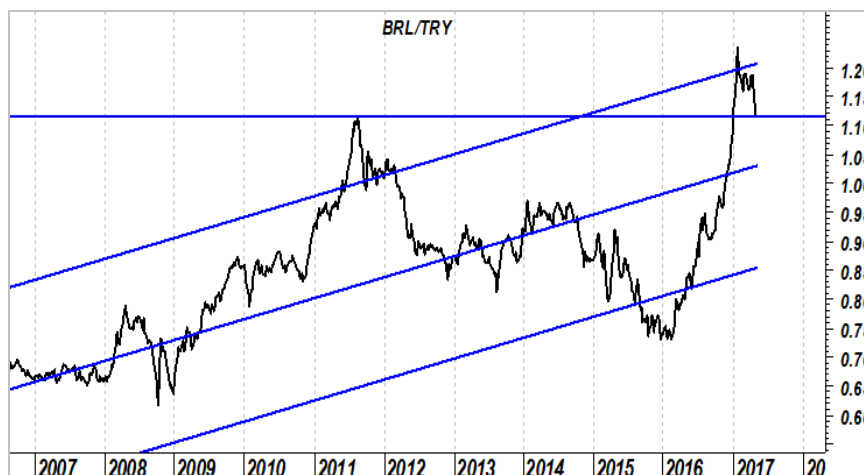
(grafico fonte Bloomberg)

EurTry



La positività che abbiamo espresso nel breve periodo sulla Lira Turca sta cominciando a dare i suoi frutti almeno in termini relativi. Rimaniamo ancora convinti come nello scenario più ottimistico una seconda gamba di ribasso verso la media mobile a 200 giorni di area 3.65 potrebbe prendere corpo con livello intermedio più probabile posizionato a 3.77. Su questi due livelli il secondo step della correzione partita a gennaio sarebbe uguale rispettivamente al 100% e al 61.8% della prima discesa di febbraio 2017.

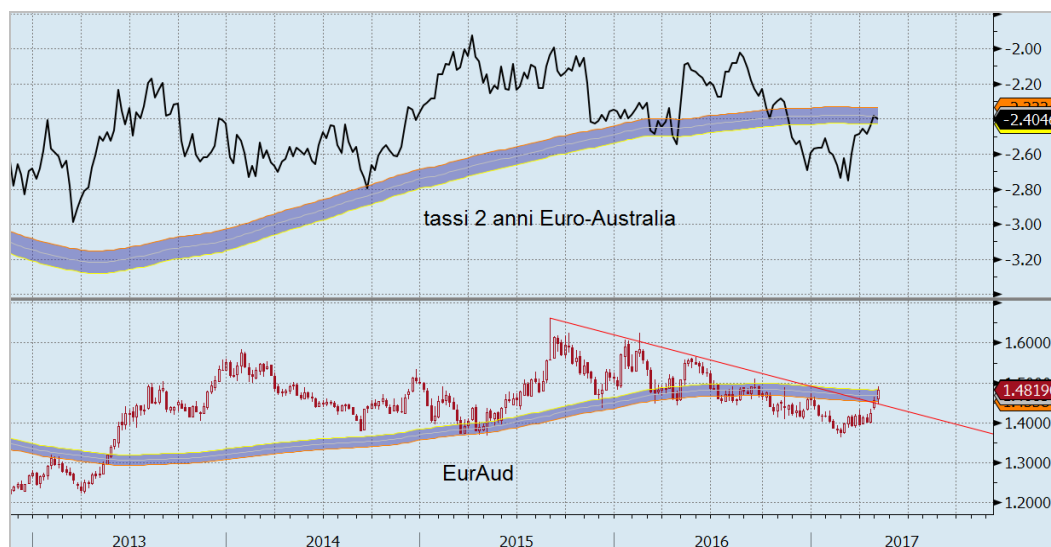
Sempre ragionando sulla Lira turca, ma stavolta in termini relativi, il secondo grafico esprime quante Lire sono necessarie per acquistare 1 Real brasiliano.



Da aprile la caduta di BrlTry è stata piuttosto netta. Considerando che nelle ultime 12 settimane il calo delle soft commodities è stato del 17%, e ricordando che questo è l'intervallo temporale che solitamente permette alle soft di anticipare l'evoluzione del cambio BrlUsd, può avere senso pensare ad un ribasso di BrlTry anche nelle prossime settimane quanto meno per riportare il rapporto nella parte centrale del canale rialzista. Per un po' preferibile quindi possedere Try e non Brl.

(grafici fonte Metastock)

EurAud



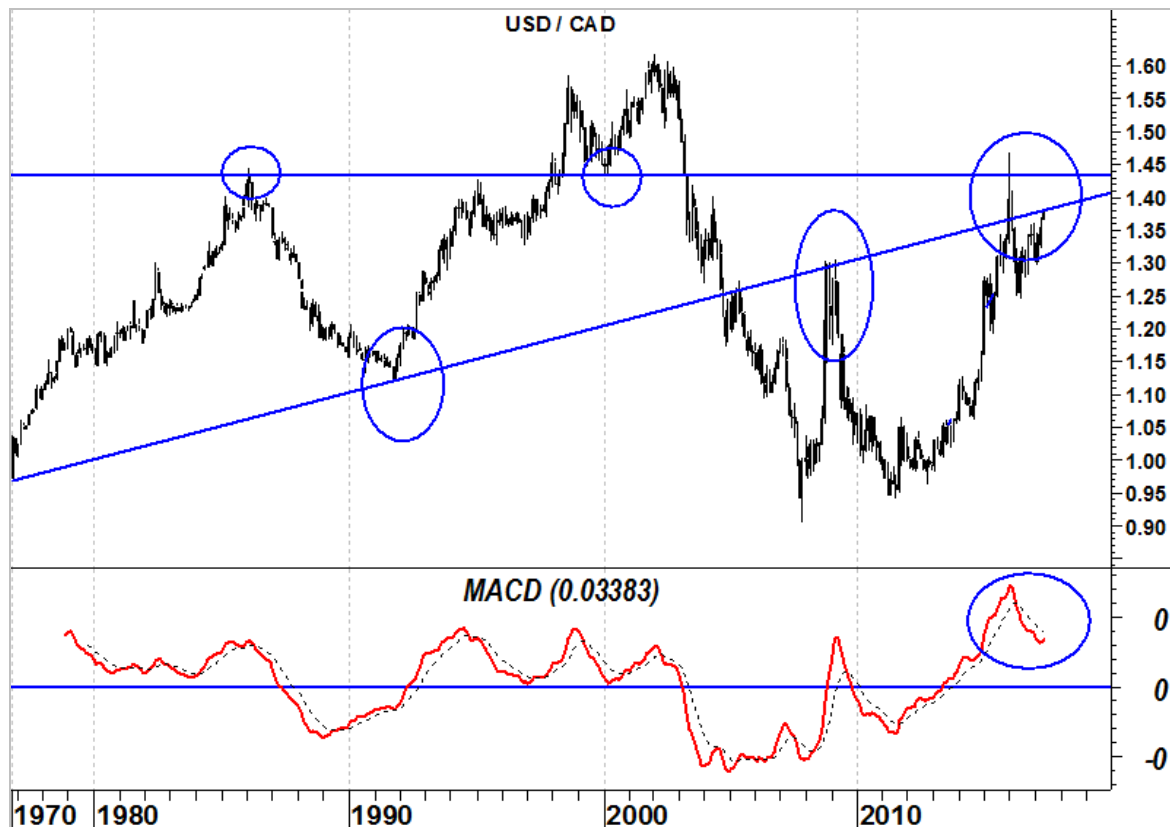
Siamo stati facili profeti circa il momento negativo che avrebbe coinvolto oro e Aussie (vedi <http://urlin.it/144cac>). Questa settimana focalizziamoci però nello specifico su EurAud. Le valutazioni dell'Euro sembrano essere sempre più dipendenti dalle attese sui tassi, quasi che il mercato si attenda a breve un cambio nella politica monetaria della BCE. Politica monetaria vs rallentamento congiunturale mondiale, questa sembrerebbe essere l'idea che i mercati valutari stanno prendendo in considerazione su EurAud. Interessante notare come, sia il differenziale tassi a 2 anni Euro-Au, che il cross EurAud si stanno scontrando contro medie mobili che da diversi anni svolgono un egregio lavoro di supporto prima e resistenza poi. Nello specifico di EurAud una chiusura di settimana sopra 1.485 rappresenterebbe un segnale decisamente bearish per la commodity currency.

(grafico fonte Bloomberg)

Appuntamenti macro della prossima settimana

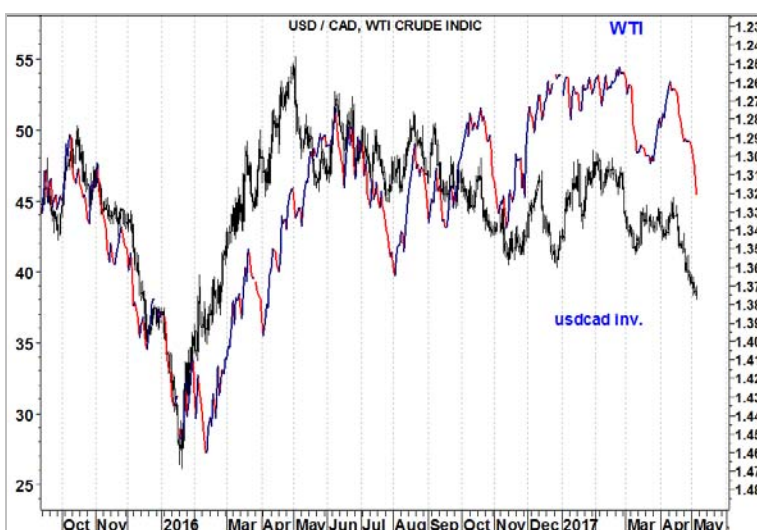
Data	Ora	Paese	Evento	Periodo	Previsto	Precedente
10/5/2017	14:30	US	Prezzi all'importazione - m/m	Apr	0.1%	-0.2%
10/5/2017	14:30	US	Prezzi all'esportazione - m/m	Apr	0.1%	0.2%
10/5/2017	20:00	US	Saldo bilancio federale	Apr		\$-176.2B
11/5/2017	14:30	US	Sussidi di disoccupazione	sett.	244K	238K
12/5/2017	8:00	DE	Prodotto interno lordo a/a	Q1		1.7%
12/5/2017	8:00	DE	Indice dei prezzi al consumo m/m	Apr		0.0%
12/5/2017	8:00	DE	Indice dei prezzi al consumo a/a	Apr		2.0%
12/5/2017	11:00	EU	Produzione industriale m/m	Mar		-0.3%
12/5/2017	11:00	EU	Produzione industriale a/a	Mar		1.2%
12/5/2017	14:30	US	Vendite al dettaglio m/m	Apr	0.6%	-0.2%
12/5/2017	14:30	US	Indice dei prezzi al consumo m/m	Apr	0.2%	-0.3%
12/5/2017	14:30	US	Indice dei prezzi al consumo Core m/m	Apr	0.2%	-0.1%
12/5/2017	14:30	US	Indice dei prezzi al consumo a/a	Apr	2.3%	2.4%
12/5/2017	14:30	US	Indice dei prezzi al consumo Core a/a	Apr		2.22%
12/5/2017	14:30	US	Vendite al dettaglio ex auto m/m	Apr	0.5%	0.0%
12/5/2017	16:00	US	Scorte imprese m/m	Mar	0.1%	0.3%
12/5/2017	16:00	US	Fiducia consumatori Univ. Michigan	Mag	97.3	97.0

UsdCad



UsdCad si trova in un momento alquanto delicato della sua pluridecennale storia. Appesantito dal prezzo del petrolio sceso a 45\$ al barile, UsdCad quota sopra la soglia di 1.35 dove si scorgevano una serie di proiezioni di resistenza molto consistenti.

Qui le due gambe correttive partite nel 2008 si equivalgono in ampiezza, da qui passava il 61.8% di ritracciamento del bear market cominciato ad inizio del ventunesimo secolo.



Ulteriore elemento che conferma la presenza di un momento chiave anche la trend line rialzista secolare di cui ora viene risollecitato il vecchio supporto. Tornare sopra potrebbe essere la definitiva archiviazione della fase correttiva di UsdCad e per il Loonie sarebbero dolori.

Il Cot Fx intanto continua ad insistere su un sentiment eccessivamente negativo da parte degli hedge fund sul Cad, elemento obiettivamente inefficace nelle ultime settimane, ma che continua ad allertare circa gli eccessi ribassisti che si stanno registrando sulla divisa nordamericana.

(grafici fonte Metastock)

SPDR Asia Local Government Bond



Ultima settimana di passione per l'ETF Spdr Asia Local Government. Indonesia, Sud Corea, Tailandia e Malesia costituiscono il 70% del portafoglio e di conseguenza le valute locali influiscono sull'andamento dell'ETF.

Qualche settimana fa avevamo auspicato una correzione per riportare il paniere di bond a ridosso del supporto che unisce i minimi del 2014 a quelli del 2015.

Movimento avvenuto ed ETF ormai prossimo a quel 79 sul quale chi desidera incrementare l'investimento valutario in valute asiatiche ex Renmimbi cinese ed ex Rupia indiana, può farlo ad un prezzo scontato.

L'ETF al 31 marzo vantava un rendimento a scadenza del 3.6% con una duration di 6.4. Da segnalare anche la qualità del rating, tutto investment grade con il 50% del portafoglio sopra la A.

(grafico fonte Metastock)

Emerging Forex e argento



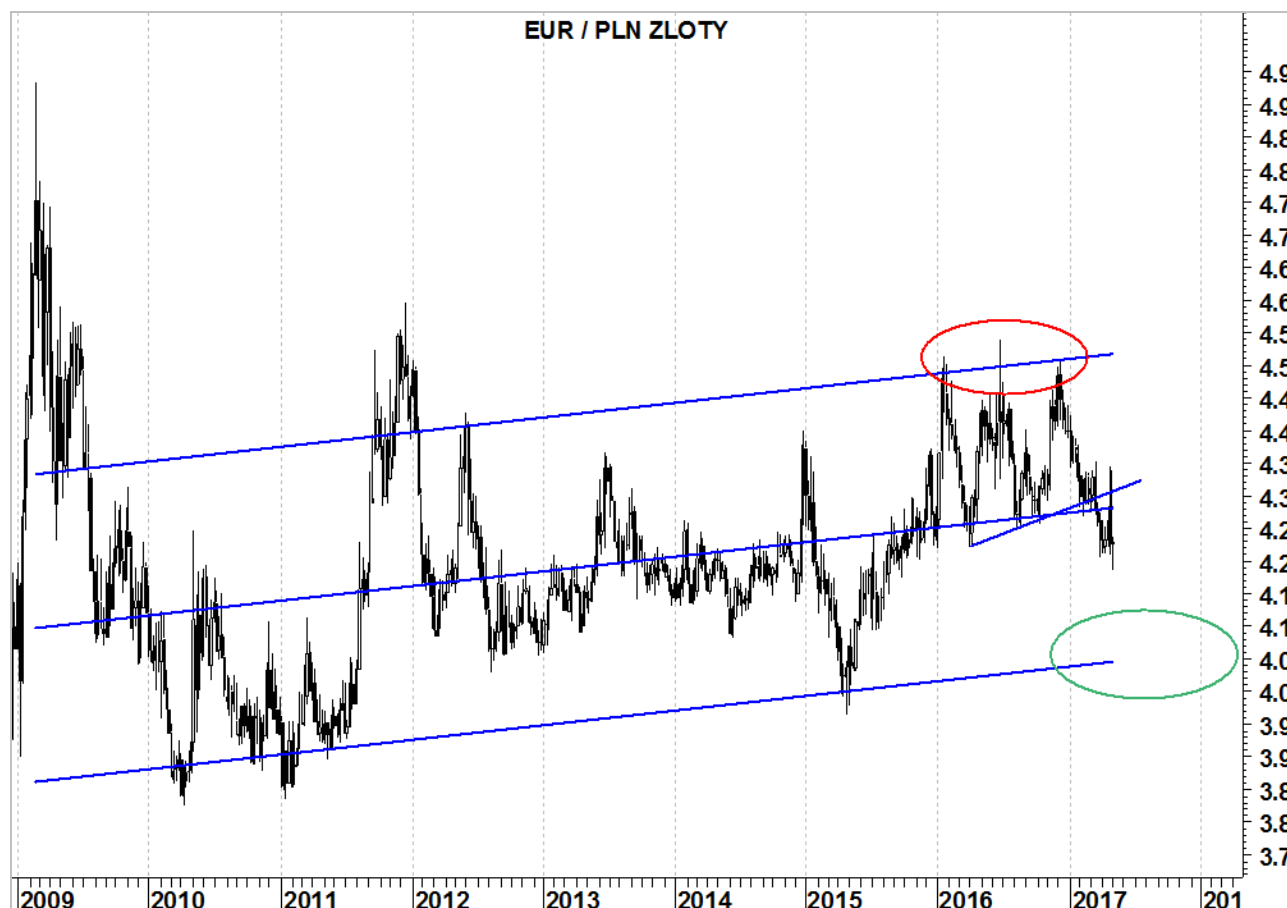
La somiglianza grafica tra prezzo spot dell'argento e valute emergenti è innegabile a livello direzionale dal 2011 in avanti. La recente correzione del cugino povero dell'oro sembra alimentare perplessità sulle valutazioni delle local currency le quali mostrano un atteggiamento più resistente alla discesa rispetto al Silver, questo anche per la presenza nel paniere di una quota consistente di valuta cinese.

Se andiamo a vedere l'analisi tecnica dell'argento non sembrano però esserci buone notizie all'orizzonte per le divise ad alto rendimento emergenti.

Lo XAG sembra aver perso la solida area di supporto compresa tra 16.60 e 16.80. Perdere questo livello definitivamente proietterebbe il metallo a ridosso dell'ancora più tosta area di supporto compresa tra 15.80 e 16. A quel punto per l'argento (e per le local currency) saremmo di fronte al momento della verità.

(grafico fonte Bloomberg)

EurPln



Più si parla di uscita dal circolo della moneta unica più le valute interessate si galvanizzano. E' successo negli ultimi tempi alla Sterlina e sta succedendo anche ad alcune valute dell'Est Europa che quanto meno vorrebbero rivedere alcuni legami con Bruxelles. Più che la Corona Ceca è lo Zloty ad aver tratto grande giovamento da alcune recenti dichiarazioni politiche volte a rimandare l'adozione dell'Euro da parte della Polonia.

Il rafforzamento dello Zloty nei confronti dell'Euro è così arrivato al 7%, ma soprattutto i tre tripli massimi realizzati a due deviazioni standard dal valore medio di EurPln degli ultimi 8 anni sembra rendere possibile uno dei più classici fenomeni di mean reversion. Passare da eccessi negativi a eccessi positivi si tradurrebbe in un EurPln a 4 in prossimità dei minimi 2015.

(grafico fonte Metastock)

riepilogo settimanale

Cross	Chiusura	Var. %	RAY	MM40w	MM200w	LSs	SSs	RSI	ATR	Range	RS
AUD/CAD	1,0119	-1,00	1,9	1,000	0,985	1,005	1,022	51	1,8	1,6	0,5
AUD/CHF	1,3643	1,76	-0,7	1,333	1,295	1,310	1,341	79	2,3	2,2	2,8
AUD/JPY	83,61	0,17	0,7	83,51	86,283	83,232	85,04	43	2,7	2,1	1,3
AUD/NZD	1,0721	-1,59	-0,2	1,067	1,098	1,069	1,087	45	1,8	1,7	1,3
AUD/USD	0,7418	-0,88	0,2	0,752	0,804	0,747	0,762	26	2,2	2,0	-2,1
CAD/CHF	0,7227	-0,82	-1,1	0,749	0,789	0,737	0,751	18	2,1	1,9	-3,2
CHF/NOK	8,70	0,94	1,2	8,48	7,88	8,48	8,63	70	1,8	1,7	2,7
CHF/SEK	8,889	0,19	1,6	8,87	8,317	8,852	8,981	46	1,6	1,4	-0,3
EUR/AUD	1,4808	1,84	-0,9	1,436	1,454	1,405	1,441	80	2,3	2,4	3,6
EUR/CAD	1,5012	0,94	0,4	1,437	1,432	1,430	1,459	83	2,0	2,0	4,2
EUR/CHF	1,0856	0,15	-0,8	1,0769	1,129	1,070	1,078	78	0,9	0,8	0,9
EUR/CNY	7,589	1,10	0,9	7,36	7,580	7,356	7,457	80	1,6	1,3	2,8
EUR/CZK	26,72	-0,40	-2,3	26,96	26,87	26,769	27,012	42	0,5	0,8	-1,1
EUR/GBP	0,8469	0,70	1,3	0,847	0,809	0,845	0,860	41	2,2	1,7	-0,7
EUR/HUF	311,39	-0,41	-0,6	310,12	305,88	309,27	313,20	59	1,3	1,3	0,7
EUR/ISK	115,92	0,32	-4,3	122,41	139,67	116,53	118,96	32	1,7	2,3	-5,8
EUR/JPY	123,92	1,98	0,3	119,99	125,46	118,50	121,13	67	2,2	2,2	4,9
EUR/NOK	9,450	1,04	0,2	9,14	8,83	9,12	9,27	83	1,6	1,6	3,4
EUR/NZD	1,5898	0,21	-0,9	1,534	1,597	1,521	1,552	80	2,1	2,0	4,9
EUR/PLN	4,2091	-0,39	-1,6	4,311	4,255	4,231	4,297	32	1,6	1,5	-3,1
EUR/SEK	9,663	0,20	2,1	9,565	9,338	9,534	9,667	73	1,3	1,3	0,4
EUR/TRY	3,8956	0,70	2,1	3,717	3,160	3,847	3,958	43	2,9	2,9	6,6
EUR/USD	1,0995	0,92	-1,5	1,081	1,165	1,067	1,082	79	1,8	1,4	1,5
EUR/ZAR	14,751	1,33	-0,8	14,74	14,408	14,012	14,573	69	3,9	4,0	-2,3
GBP/AUD	1,748	1,18	-1,6	1,700	1,807	1,650	1,691	95	2,6	2,3	4,4
GBP/CAD	1,7716	0,25	-0,8	1,699	1,778	1,676	1,712	91	2,3	1,9	5,0
GBP/CHF	1,2813	-0,60	-1,8	1,273	1,400	1,250	1,270	74	2,2	1,6	1,6
GBP/JPY	146,24	1,27	-0,7	142,01	156,196	138,95	142,18	75	2,9	2,0	5,7
GBP/NOK	11,150	0,37	-0,9	10,803	10,955	10,665	10,891	90	2,4	1,9	4,2
GBP/SEK	11,409	-0,45	-0,6	11,31	11,583	11,134	11,342	68	2,3	1,8	1,2
GBP/USD	1,2979	0,25	-2,8	1,279	1,444	1,250	1,273	83	2,3	1,9	2,3
JPY/NZD	1,28	-1,75	-0,7	1,28	1,280	1,269	1,295	54	2,5	1,9	0,1
USD/BRL	3,1762	0,01	-0,9	3,234	3,008	3,109	3,185	84	3,3	2,5	-1,7
USD/CAD	1,365	0,00	1,4	1,330	1,241	1,332	1,353	78	1,7	1,6	2,7
USD/CHF	0,9868	-0,82	0,7	0,996	0,972	0,992	1,005	26	1,7	1,3	-0,6
USD/CNY	6,9021	0,18	5,4	6,81	6,522	6,876	6,902	64	0,5	0,4	1,4
USD/CZK	24,29	-1,32	1,0	24,95	23,284	24,796	25,210	17	2,0	1,6	-2,5
USD/ILS	3,588	-0,93	-2,2	3,741	3,771	3,634	3,679	28	1,5	1,3	-4,4
USD/INR	64,3	0,05	-1,2	66,34	63,256	64,848	65,366	23	1,0	0,8	-3,7
USD/ISK	105,43	-0,59	-4,9	113,19	120,029	108,18	110,93	22	2,7	2,7	-7,2
USD/JPY	112,71	1,06	0,7	111,08	108,421	110,40	112,55	58	2,3	2,0	3,4
USD/NOK	8,591	0,11	1,2	8,45	7,673	8,466	8,627	53	2,2	1,9	1,9
USD/SEK	8,789	-0,71	2,1	8,86	8,101	8,841	8,982	30	2,1	1,6	-1,0
USD/SGD	1,4044	0,57	1,3	1,40	1,357	1,396	1,408	52	1,2	0,9	0,5
USD/TRY	3,5431	-0,21	2,1	3,445	2,767	3,580	3,679	27	2,9	2,9	5,2
USD/TWD	30,17	0,04	-1,7	31,22	31,30	30,25	30,68	26	1,5	1,4	-3,7
USD/ZAR	13,417	0,41	-0,7	13,64	12,552	13,03	13,56	56	4,2	4,2	-3,8

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	66565	4448	91142	54281	37519	159418	64169	50457
	Short	114269	22156	76027	135645	68002	161071	21494	10437
	Netto	-47704	-17708	15115	-81364	-30483	-1653	42675	40020
	Tot contratti	180834	26604	167169	189926	105521	320489	85663	60894
	% Long su tot	37%	17%	55%	29%	36%	50%	75%	83%
	% Short su tot	63%	83%	45%	71%	64%	50%	25%	17%
COT FX	Percentile 13w	0%	0%	92%	67%	83%	100%	25%	0%
	Percentile 52w	0%	18%	98%	55%	37%	100%	71%	45%

Commercial		bullish	flat	bearish	flat	flat	bearish	flat	flat
	Long	93666	29286	78278	174292	129521	179781	17149	12770
	Short	32196	3073	97914	95760	87402	178953	57787	58262
	Netto	61470	26213	-19636	78532	42119	828	-40638	-45492
	Tot contratti	125862	32359	176192	270052	216923	358734	74936	71032
	% Long su tot	74%	91%	44%	65%	60%	50%	23%	18%
	% Short su tot	26%	9%	56%	35%	40%	50%	77%	82%

Il segnale bearish sull'Euro giunge nel momento in cui gli hedge fund hanno di fatto azzerato le loro posizioni bearish sulla moneta europea. Non rappresenta questo un segnale potente da pesante inversione di tendenza (in fondo long e short si equivalgono) quanto un alert sulla possibilità che la corsa dell'Euro incontri uno stop temporaneo.

Confermati anche i Cot FX estremi della settimana scorsa su Dollaro canadese e Peso messicano (rispettivamente bullish e bearish), mentre seguiamo con interesse il Franco svizzero.

Il Chf non va tanto monitorato per il possibile movimento estremo (sappiamo bene quanto poco volatile risulta ormai la valuta), quanto piuttosto come metro di una possibile febbre finanziaria raggiunta dai mercati nel breve periodo. Vedere quindi i commercial e gli hedge fund posizionati in modo estremo ai due lati opposti è un campanello da non trascurare. In questo specifico caso stiamo arrivando ad un eccesso di negatività che potrebbe favorire la forza del Franco nelle prossime settimane.

Il COT FX rappresenta il percentile della differenza tra le posizioni nette (long-short) detenute dagli speculatori e quelle detenute dai commercial, 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.