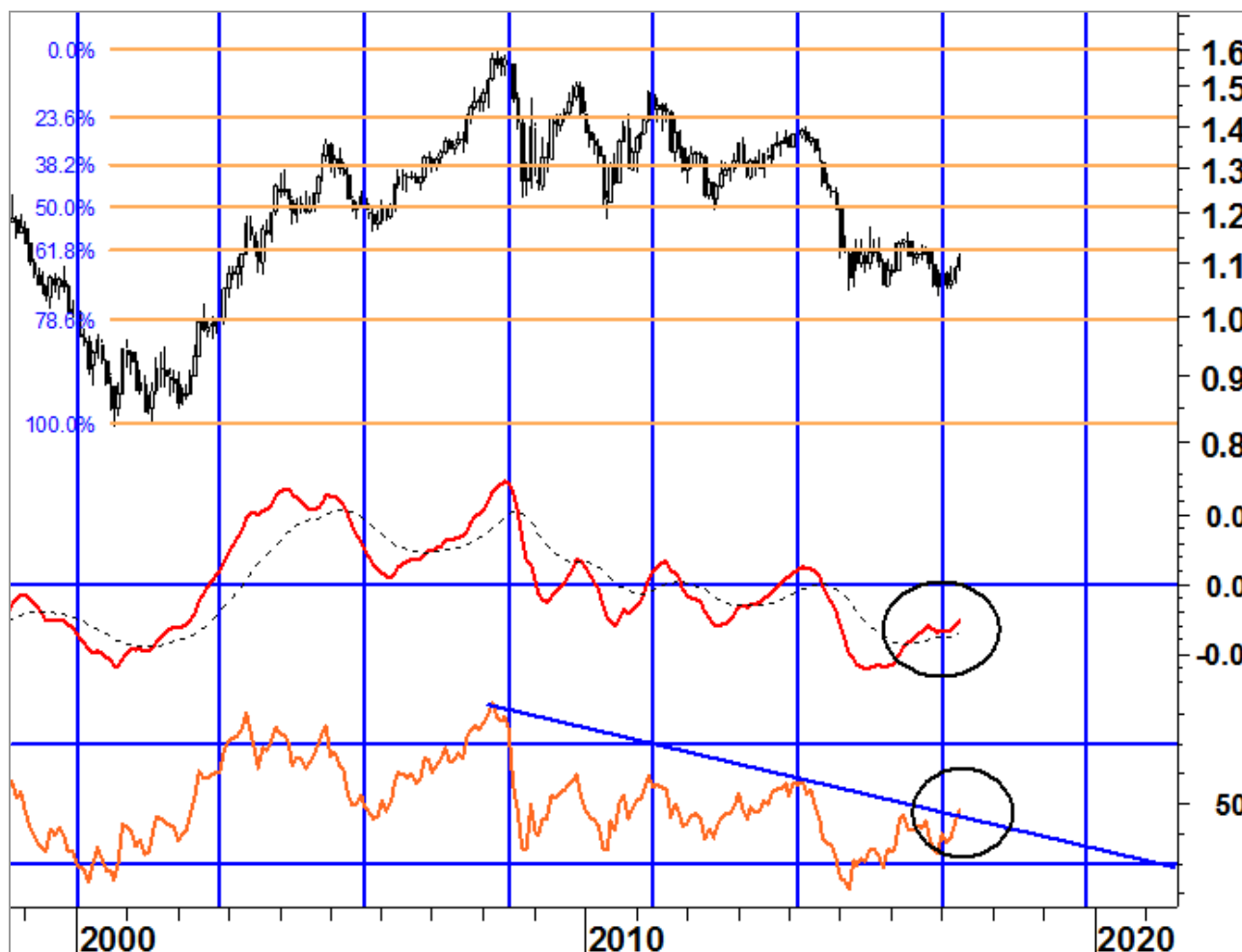


## EurUsd



Crediamo opportuno cominciare a fare valutazioni di lungo termine su EurUsd anche perché alcuni elementi tecnici lasciano pensare che l'Euro possa aver a disposizione la possibilità di assestare un bel colpo al Dollaro.

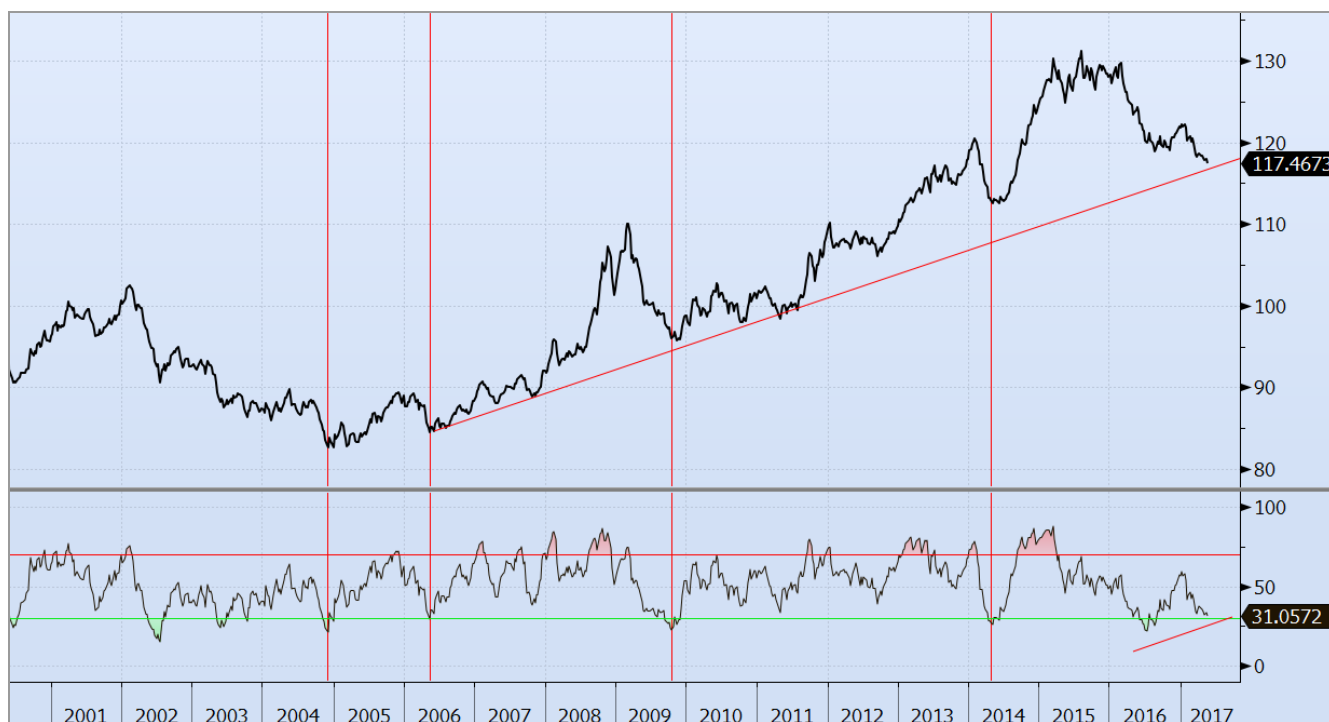
Il grafico di lungo periodo che parte dalla nascita della moneta unica ci fa vedere come la correzione dell'Euro si è fermata tra il 61.8% e il 78.6% di ritracciamento dell'intero bull market 2000-2008. Questo stop è arrivato poco sotto quel 1.07 dove le due gambe correttive si eguagliavano in ampiezza. E che quel 1.03 di gennaio risultasse una trappola per orsi lo testimoniavano anche le divergenze evidenti tra Macd e Rsi mensili.

Proprio l'oscillatore Rsi sta tentando di forzare una resistenza oltre la quale avremmo un segnale anticipatore di forza della moneta unica che a quel punto potrebbe ambire a 1.15/1.20 come minimo.

Ultima nota sull'analisi ciclica. Ogni 34 mesi, dal 2005 in avanti, EurUsd ha fatto segnare un bottom primario e tre top primari. A questo andrebbe aggiunto il minimo di gennaio caduto esattamente 34 mesi dopo il massimo di marzo. Prossimo appuntamento novembre 2019, sarà un massimo?

(grafico fonte Metastock)

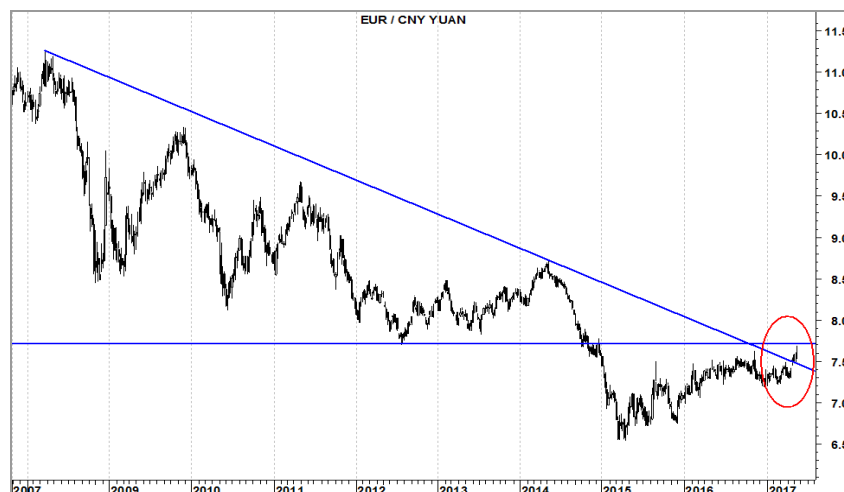
## EurCny



Opportunità o rischio cinese? Questa domanda è lecita alla luce della recente evoluzione del Dollaro americano a cui la divisa di Pechino rimane legata a doppio filo.

Staccandoci però per un attimo dal Dollaro ed andando a vedere il cambio effettivo reale cinese possiamo vedere come, dai massimi del 2015, è già stato limato un valore del 10% portando il cambio effettivo (REER) a ridosso del supporto che guida la trend line decennale.

Dal punto di vista tecnico verrebbe da dire opportunità visto che un Rsi in ipervenduto ha sempre intercettato un bottom all'interno del trend primario. Tutto dipenderà però dal biglietto verde. Proprio per il legame tra le due valute possiamo utilizzare il cambio EurCny come strumento di conferma per un eventuale bear market del Dollaro americano; sopra 7.75 di EurCny le prime conferme cominceranno ad arrivare.



Non ci vuole molto a capire come gli amanti della divisa cinese se vogliono entrare devono farlo ora con gli ovvi rischi di inversione nella tendenza di lungo periodo. Il bond in Cny scadenza 2021 emesso dalla Banca Mondiale e quotato a Milano attualmente rende il 3% lordo.

(grafici fonte Bloomberg e Metastock)

## EurUsd



Allargando il range temporale ed utilizzando un cambio EurUsd rettificato ecco che la cosa si fa più intrigante. Unendo i minimi del 1985 a quelli del 2000 otteniamo una trend line che arriva più o meno in una zona di prezzo poco sotto i minimi di gennaio 2017. A 1.01 passa il 61.8% di ritracciamento dell'intero bull market e questo ha sempre rinforzato l'idea che lo scoglio sarebbe stato duro da superare per il biglietto verde. Il mercato sembra aver confermato questa considerazione, ma la cosa "epocale" è rappresentata dalla compressione della volatilità. Le bande di Bollinger non sono mai state così vicine negli ultimi 30 anni con i soli tre casi precedenti più simili che testimoniano la violenza del movimento che arrivò pochi mesi dopo.

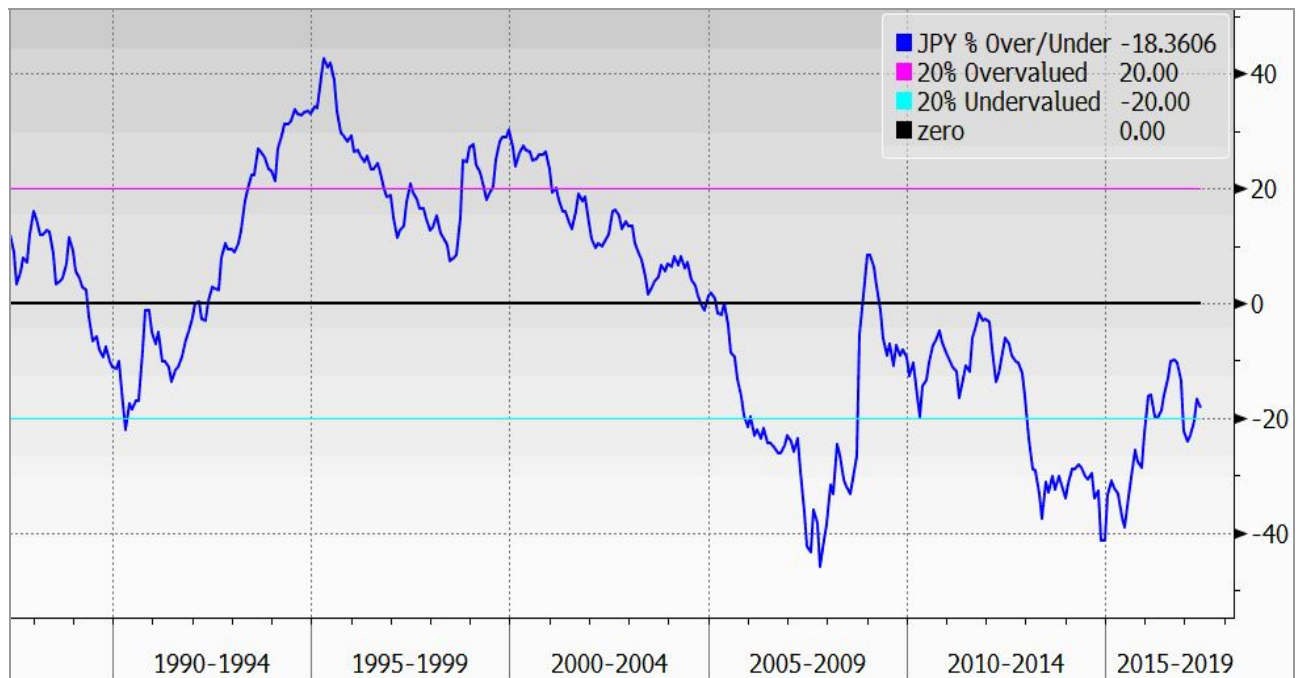
Potrebbe essere che il ritorno a 1.15 rappresenti la rincorsa ideale per tentare l'assalto finale ai supporti di lungo periodo, oppure una semplice tappa intermedia di un bull market per l'Euro molto più corposo di quello che si stanno aspettando gli analisti. Comunque vada gli indugi stanno per essere rotti ed in questo momento appare opportuno rimanere ancora ai margini del biglietto verde.

(grafico fonte Bloomberg)

## Appuntamenti macro della prossima settimana

Data	Ora	Paese	Evento	Periodo	Previsto	Precedente
23/5/2017	8:00	DE	Prodotto Interno Lordo - t	Q1		0.4%
23/5/2017	8:00	DE	Prodotto Interno Lordo - a	Q1		1.7%
23/5/2017	10:00	DE	IFO Survey - Business Expectations	Mag		105.2
23/5/2017	10:00	DE	IFO Survey - Current Conditions	Mag		112.9
23/5/2017	10:00	DE	IFO Survey - Economic Sentiment	Mag		121.1
23/5/2017	16:00	US	Vendite di case nuove	Apr	604K	621K
24/5/2017	9:30	DE	Indice PMI settore manifatturiero	Mag		58.2
24/5/2017	9:30	DE	Indice PMI settore servizi	Mag		54.7
24/5/2017	10:00	EU	Indice PMI settore manifatturiero	Mag		56.8
24/5/2017	10:00	EU	Indice PMI settore servizi	Mag		56.2
25/5/2017	14:30	US	Sussidi di disoccupazione	sett.	237K	232K
26/5/2017	14:30	US	Prodotto Interno Lordo Effettivo	Q1	0.8%	0.7%
26/5/2017	14:30	US	Prodotto Interno Lordo	Q1	2.3%	2.3%
26/5/2017	14:30	US	Nuovi ordini di beni durevoli - m/m	Apr	-0.9%	0.7%
26/5/2017	14:30	US	Nuovi ordini di beni durevoli - a/a	Apr		5.8%
26/5/2017	16:00	US	Fiducia consumatori Univ. Michigan	Mag	97.6	97.7

## CadJpy



Il cross CadJpy vanta storicamente una correlazione ad un anno con i tassi decennali americani che non è mai scesa sotto 0.3 dal 2007 ad oggi. Anche nei casi di bassa correlazione parliamo comunque di puntate estreme perché in realtà il valore di questi giorni (0.5) è stato spesso e volentieri superato. Scommettere quindi sul long Cad short Jpy significa scommettere sul rialzo dei rendimenti americani.

Una seconda valutazione che si può fare su questo rapporto di cambio è rappresentata dalle valutazioni fondamentali in termini di parità dei poteri d'acquisto. Allo stato attuale lo Yen risulta sottovalutato rispetto al Cad di circa il 18%, un valore che possiamo definire piuttosto estremo anche se ad onor del vero in passato lo Yen ha raggiunto livelli di sottovalutazione doppi rispetto a questo valore.

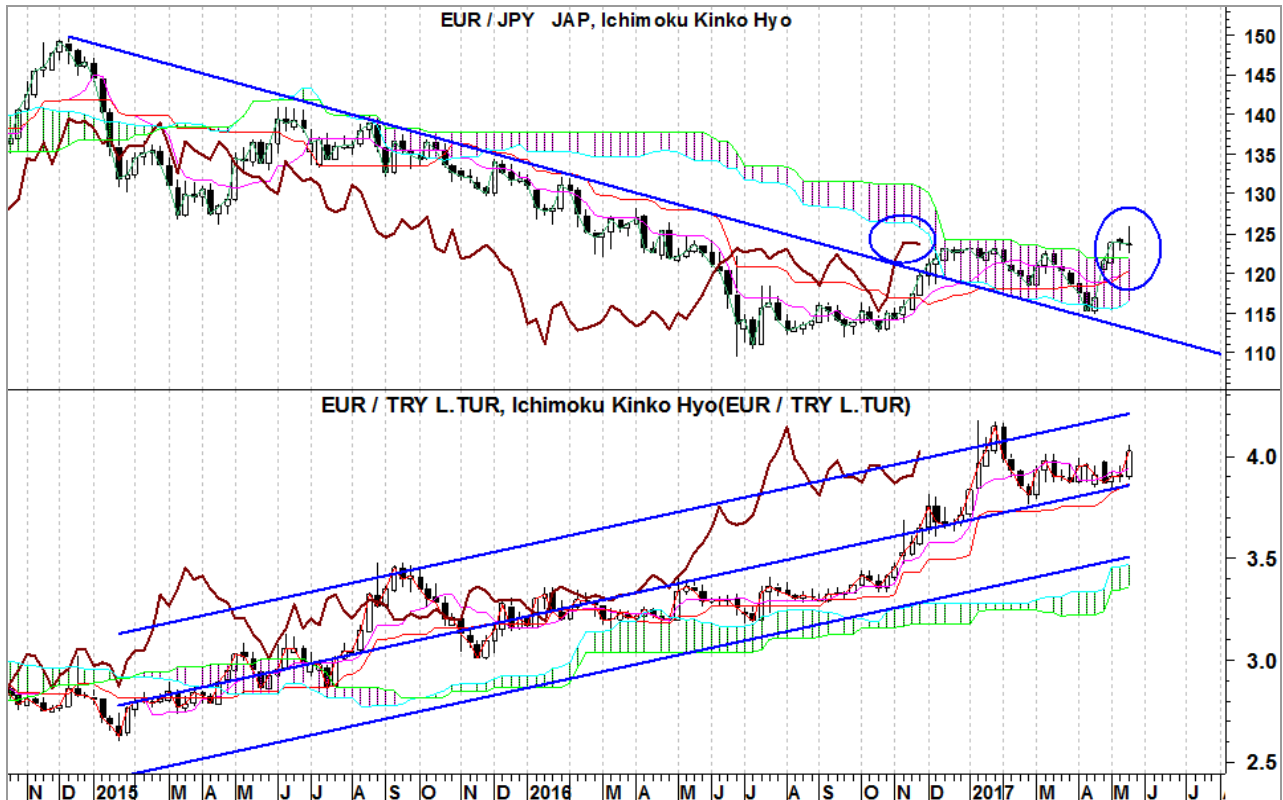
Tecnicamente il grande osservato per CadJpy sarà quel 88/89 dove potenzialmente si comincia ad indi-



-viduare una neck line di un testa e spalla rialzista. Andare oltre avrebbe impatti bullish di medio periodo notevoli per CadJpy con target rialzisti nell'ordine del 15% almeno. In quel caso comunque il vero messaggio in bottiglia di cui tenere però conto sarà quello di tassi Usa in rampa di lancio sulla parte più lunga della curva dei rendimenti.

(grafici fonte Bloomberg)

## EurJpy & EurTry



L'ultimo mese ha visto l'Euro dominare su tutte le valute eccezione fatta per quelle dell'Est Europa. Evidente come il denaro è tornato copioso verso il Vecchio Continente dopo l'elezione di Macron con una ritrovata fiducia nella tenuta dell'Eurozona.

I maggiori cali si sono registrati (ex Real brasiliano) su una valuta difensiva per eccellenza come lo Yen, e sulle divise a più elevato contenuto speculativo tra le non emergenti come l'Aud e l'Nzd. Penalizzati in modo consistente anche Dollaro canadese e Peso messicano.

Sullo Yen eravamo in attesa di segnali tecnici concreti e, pur essendo border line, ancora non ci sembra il caso di dare semaforo verde al bull market di EurJpy. La tecnica di Ichimoku serve appunto per filtrare dei falsi segnali. Tra le regole compare anche quella che indica inversione di tendenza non solo quando la nuvola è violata al rialzo dal prezzo spot ma anche quando lo stesso comportamento viene assunto dalla lagging line di 26 periodi fa. Il primo evento su EurJpy si è realizzato, il secondo no. Tenendo presente che a 126 si posiziona il minimo del 2015, la prudenza sullo scenario bullish è d'obbligo, ma certamente il prossimo mese sarà decisivo.

Chi invece non sta fornendo i segnali auspicati è la Lira turca, tornata sopra 4 contro Euro. Nulla di drammatico, ma quando l'analisi tecnica propone tutte le condizioni per una correzione e la stessa si sviluppa in modo così soft, la ripresa dell'uptrend è da considerare un'ipotesi probabile. Dopo ripetuti tentativi la retta di regressione che guida il bull market di lungo ha retto l'urto; solo sopra 4.07 (qui le due gambe rialziste recenti si equivalgono in ampiezza) per EurTry dovremo archiviare ogni proposito di discesa con le porte verso nuovi massimi storici a quel punto spalancate.

(grafico fonte Metastock)

## Eur/FX Oil



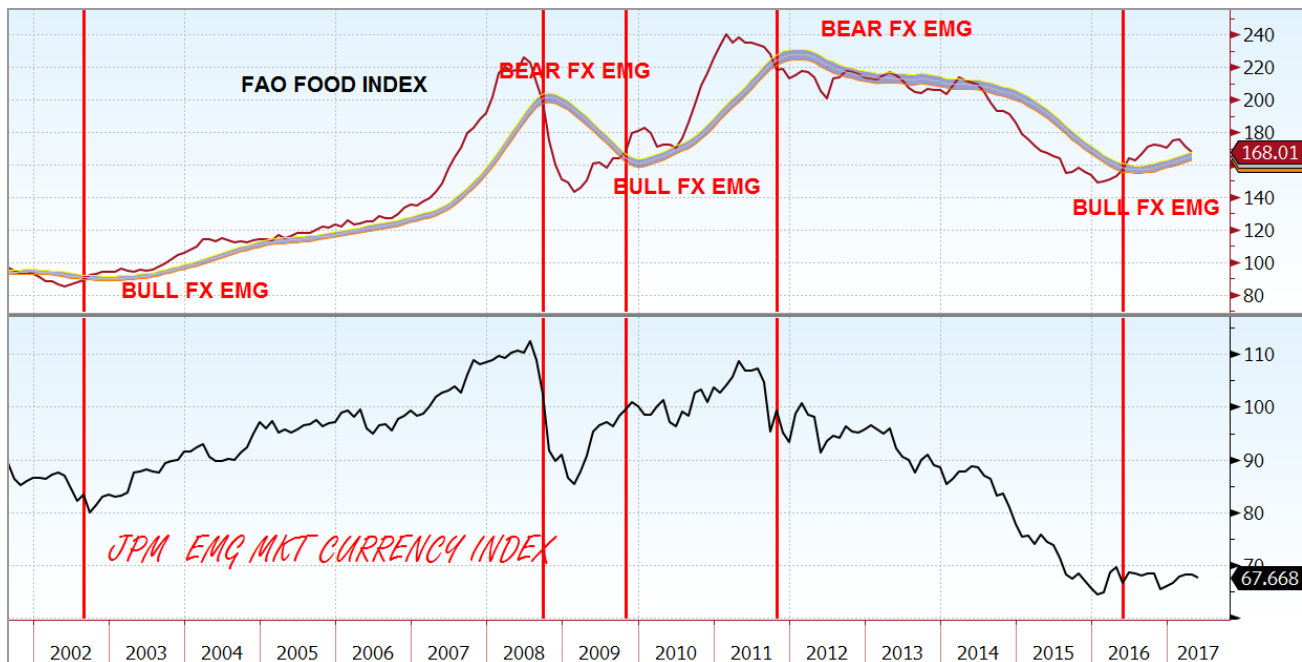
Come aveva anticipato il nostro Cot Fx via Dollaro canadese, un rimbalzo del petrolio era nell'aria e qualcosa si è certamente visto con il ritorno sopra 50\$ al barile. Questa settimana vogliamo andare oltre e capire se il rimbalzo del greggio coincide con un momentum di mercato che sta tornando favorevole alle oil currency.

Il grafico espresso qui sopra è una sintesi di Euro contro cinque divise ad elevata correlazione con il petrolio. Rublo russo, Dollaro canadese, Real brasiliano, Peso messicano e Corona norvegese sono le valute che abbiamo reputato più interessanti per l'analisi ed inserite in egual peso all'interno dell'indice.

L'Euro rimane in tendenza ribassista dal 2016 al di sotto del fascio di medie mobili che bene hanno fatto come supporto dal 2013 a metà 2016. Ora queste sono diventate resistenze e la reazione sul supporto di lungo periodo da parte dell'Euro non va trascurata. La battaglia è in corso, ma solo un nuovo affondo verso il basso consiglierebbe un deciso sovrappeso sulle valute più esposte al prezzo del petrolio. Ovviamente un superamento verso l'alto delle medie consiglierebbe l'uscita da questo tipo di investimenti valutari. Meglio essere selettivi preferendo ancora Nok e Mxn per una serie di considerazioni di natura fondamentale.

(grafico fonte Bloomberg)

## FX emerging local currency



Assecondare il segnale bullish fornito sulle local currency emergenti nel 2016 dal FAO Food Index non avrebbe portato guadagni in conto valutarie consistenti, ma nemmeno perdite visto che il ricco flusso cedolare sarebbe entrato nelle tasche di chi aveva scelto il long.

La tecnica è semplice. Si entra long sulle local quando i prezzi alimentari tagliano dal basso verso l'alto il fascio di media mobili, short all'opposto.

Dopo una ripresa nel corso del 2016, ora i prezzi alimentari sintetizzati dall'indice FAO stanno ripiegando e soprattutto stanno minacciando la media mobile di riferimento.

Uno sfondamento verso il basso consiglierebbe l'uscita dalla strategia long sulle valute emergenti.

Strategia short che pare invece più che mai opportuna sul Real brasiliano dopo lo scoppio della scandalo Temer.



Con una punta di orgoglio riproponiamo il grafico che mette in parallelo il Real con i prezzi delle soft commodities. Il modello prevedeva il calo del Real con circa 12 settimane di anticipo e senza ombra di dubbio ha espletato in pieno i suoi doveri. La prossima settimana faremo un focus più approfondito sul Real, ma la sofferenze della valuta sudamericana sembra essere ancora allo stadio iniziale...

(grafici fonte Bloomberg)

## riepilogo settimanale

Cross	Chiusura	Var. %	RAY	MM40w	MM200w	LSs	SSs	RSI	ATR	Range	RS
AUD/CAD	1,0074	-0,46	2,0	<b>1,001</b>	0,986	<b>1,005</b>	1,020	37	1,7	1,5	0,6
AUD/CHF	1,3775	1,84	-0,5	1,336	1,296	<b>1,321</b>	1,352	77	2,3	2,3	3,9
AUD/JPY	82,99	-0,84	0,5	<b>83,49</b>	86,224	82,940	<b>84,84</b>	41	2,7	2,3	1,0
AUD/NZD	1,0765	0,08	0,5	<b>1,067</b>	1,098	<b>1,067</b>	1,085	46	1,8	1,6	2,2
AUD/USD	0,7459	1,00	0,8	<b>0,751</b>	0,803	0,743	<b>0,756</b>	35	2,1	1,8	-1,1
CAD/CHF	0,7193	-1,43	-1,2	0,747	0,788	0,730	<b>0,746</b>	25	2,2	2,0	-4,3
CHF/NOK	8,61	0,69	0,9	8,49	7,90	<b>8,49</b>	8,65	52	1,9	1,7	2,1
CHF/SEK	8,949	1,61	1,8	<b>8,87</b>	8,328	8,826	<b>8,970</b>	48	1,6	1,5	0,6
EUR/AUD	1,5011	1,47	-0,8	1,442	1,455	<b>1,426</b>	1,460	88	2,2	2,4	5,2
EUR/CAD	1,5143	1,07	0,6	1,444	1,434	<b>1,449</b>	1,478	87	2,0	1,9	5,8
EUR/CHF	1,09	-0,34	-0,8	1,0783	1,128	<b>1,075</b>	1,084	79	0,9	0,8	1,3
EUR/CNY	7,712	2,31	1,8	7,39	7,581	<b>7,407</b>	7,526	80	1,6	1,5	4,7
EUR/CZK	26,48	-0,28	-3,8	26,92	26,86	26,658	<b>26,916</b>	25	0,6	1,0	-1,7
EUR/GBP	0,8594	1,38	2,0	0,847	0,810	<b>0,844</b>	0,858	64	2,1	1,7	0,6
EUR/HUF	308,22	-0,45	-1,8	<b>310,01</b>	<b>305,94</b>	309,01	<b>312,59</b>	30	1,3	1,2	-0,5
EUR/ISK	111,84	-1,63	-5,1	121,49	139,13	115,16	<b>117,62</b>	16	1,8	2,3	-8,1
EUR/JPY	124,66	0,65	0,1	120,40	<b>125,44</b>	<b>119,89</b>	122,50	80	2,2	2,1	<b>6,1</b>
EUR/NOK	9,382	0,28	0,1	9,16	8,84	<b>9,18</b>	9,34	68	1,6	1,5	3,3
EUR/NZD	1,618	1,58	-0,6	1,541	1,597	<b>1,538</b>	1,572	90	2,1	1,9	<b>7,5</b>
EUR/PLN	4,191	-0,49	-1,6	4,301	4,254	4,211	<b>4,276</b>	25	1,6	1,5	-2,8
EUR/SEK	9,776	1,37	2,4	9,579	9,345	<b>9,567</b>	9,696	77	1,3	1,3	1,9
EUR/TRY	4,0046	2,63	2,4	3,740	3,176	<b>3,857</b>	3,974	65	2,8	2,7	<b>8,0</b>
EUR/USD	1,1204	2,53	-0,1	1,083	1,164	<b>1,074</b>	1,092	80	1,8	1,6	4,0
EUR/ZAR	14,819	1,57	-1,1	<b>14,74</b>	14,414	<b>14,152</b>	14,725	68	3,9	<b>4,2</b>	0,2
GBP/AUD	1,7462	0,07	-2,3	1,704	1,806	<b>1,678</b>	1,714	<b>93</b>	2,5	2,3	4,6
GBP/CAD	1,7612	-0,33	-1,3	1,706	<b>1,777</b>	<b>1,702</b>	1,735	81	2,2	2,0	5,2
GBP/CHF	1,2679	-1,69	-2,6	<b>1,274</b>	1,397	<b>1,256</b>	1,280	56	2,2	1,7	0,7
GBP/JPY	145,01	-0,74	-1,1	142,34	155,985	<b>140,75</b>	143,96	72	2,9	2,2	5,4
GBP/NOK	10,914	-1,06	-1,7	<b>10,819</b>	<b>10,955</b>	<b>10,752</b>	10,983	54	2,4	2,1	2,8
GBP/SEK	11,373	-0,04	-1,3	<b>11,31</b>	11,579	<b>11,199</b>	11,395	54	2,3	1,8	1,4
GBP/USD	1,3034	1,12	-2,9	1,280	1,441	<b>1,261</b>	1,282	76	2,2	1,8	3,3
JPY/NZD	1,30	0,93	-0,4	1,28	1,280	<b>1,268</b>	1,297	53	2,5	2,1	1,4
USD/BRL	3,2527	4,22	-0,8	<b>3,230</b>	3,011	<b>3,106</b>	3,229	67	3,4	<b>3,2</b>	0,7
USD/CAD	1,3512	-1,43	0,8	1,333	1,243	<b>1,340</b>	1,360	61	1,7	1,4	1,8
USD/CHF	0,9722	-2,83	-0,8	0,995	<b>0,972</b>	0,988	<b>1,005</b>	33	1,8	1,6	-2,6
USD/CNY	6,883	-0,21	<b>4,4</b>	<b>6,82</b>	6,529	<b>6,879</b>	6,903	46	0,5	0,4	0,7
USD/CZK	23,62	-2,72	-0,7	24,85	23,297	24,489	<b>24,948</b>	<b>8</b>	2,1	1,8	-5,4
USD/ILS	3,579	-0,54	-3,1	3,726	3,767	3,616	<b>3,659</b>	24	1,5	1,2	-4,8
USD/INR	64,56	0,50	-1,4	66,15	63,279	64,592	<b>65,203</b>	41	1,0	1,0	-3,3
USD/ISK	99,82	-4,05	-6,7	112,11	119,670	106,02	<b>109,01</b>	<b>10</b>	2,9	2,9	-11,6
USD/JPY	111,26	-1,83	0,1	<b>111,19</b>	108,498	<b>110,65</b>	113,06	55	2,4	2,0	2,1
USD/NOK	8,373	-2,15	0,2	<b>8,45</b>	7,689	8,457	<b>8,631</b>	29	2,3	1,9	-0,5
USD/SEK	8,725	-1,13	1,4	8,85	8,115	8,805	<b>8,953</b>	25	2,1	1,7	-1,9
USD/SGD	1,3847	-1,35	0,1	1,40	1,357	1,394	<b>1,408</b>	38	1,2	0,9	-1,1
USD/TRY	3,5743	0,06	2,0	3,457	2,783	3,563	<b>3,665</b>	36	2,9	2,7	4,0
USD/TWD	29,991	-0,61	-2,2	31,11	31,28	30,12	<b>30,57</b>	19	1,5	1,4	-3,8
USD/ZAR	13,227	-0,93	-1,2	13,60	12,567	<b>13,07</b>	13,58	46	4,2	<b>4,3</b>	-3,6

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	39130	3946	92686	48369	41963	164234	52244	51495
	Short	137130	25108	22632	81364	101971	126630	45900	17220
	Netto	-98000	-21162	70054	-32995	-60008	37604	6344	34275
	Tot contratti	176260	29054	115318	129733	143934	290864	98144	68715
	% Long su tot	22%	14%	80%	37%	29%	56%	53%	75%
	% Short su tot	78%	86%	20%	63%	71%	44%	47%	25%
COT FX	Percentile 13w	0%	0%	100%	100%	17%	100%	0%	0%
	Percentile 52w	0%	16%	100%	100%	18%	100%	14%	41%

Commercial		bullish	flat	bearish	bearish	flat	bearish	flat	flat
	Long	145253	35259	81075	170287	155071	186406	63428	15403
	Short	36569	4950	156495	138282	72713	236357	54442	55803
	Netto	108684	30309	-75420	32005	82358	-49951	8986	-40400
	Tot contratti	181822	40209	237570	308569	227784	422763	117870	71206
	% Long su tot	80%	88%	34%	55%	68%	44%	54%	22%
	% Short su tot	20%	12%	66%	45%	32%	56%	46%	78%

Non ci sono grandi variazioni rispetto alla settimana scorsa all'interno del Cot Fx. Cominciando dall'Euro, oltre ad un dilatarsi del net long detenuto dagli hedge fund, annotiamo ancora una volta un doppio 100 sul Cot Fx. Il segnale è quello di un possibile stop nel rialzo per eccesso di sentiment benigno, ma non di un'inversione di tendenza visti i livelli ancora non estremi di net long raggiunti dagli speculatori.

Segnali ribassisti analoghi emergono ancora sulla Sterlina e sul Peso messicano dove continua a fare da zavorra l'eccessiva esposizione lunga degli hedge.

Ancora segnale bullish per Cad (e quindi petrolio), mentre qualche cosa si comincia a vedere su Aud e Dollar Index, ma sempre in modo sfumato per avere segnali bullish consistenti. Attenzione allo Yen perchè sta cominciando a mostrare numeri che a partire dalla prossima settimana potrebbe proporre un segnale bullish molto interessante.

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