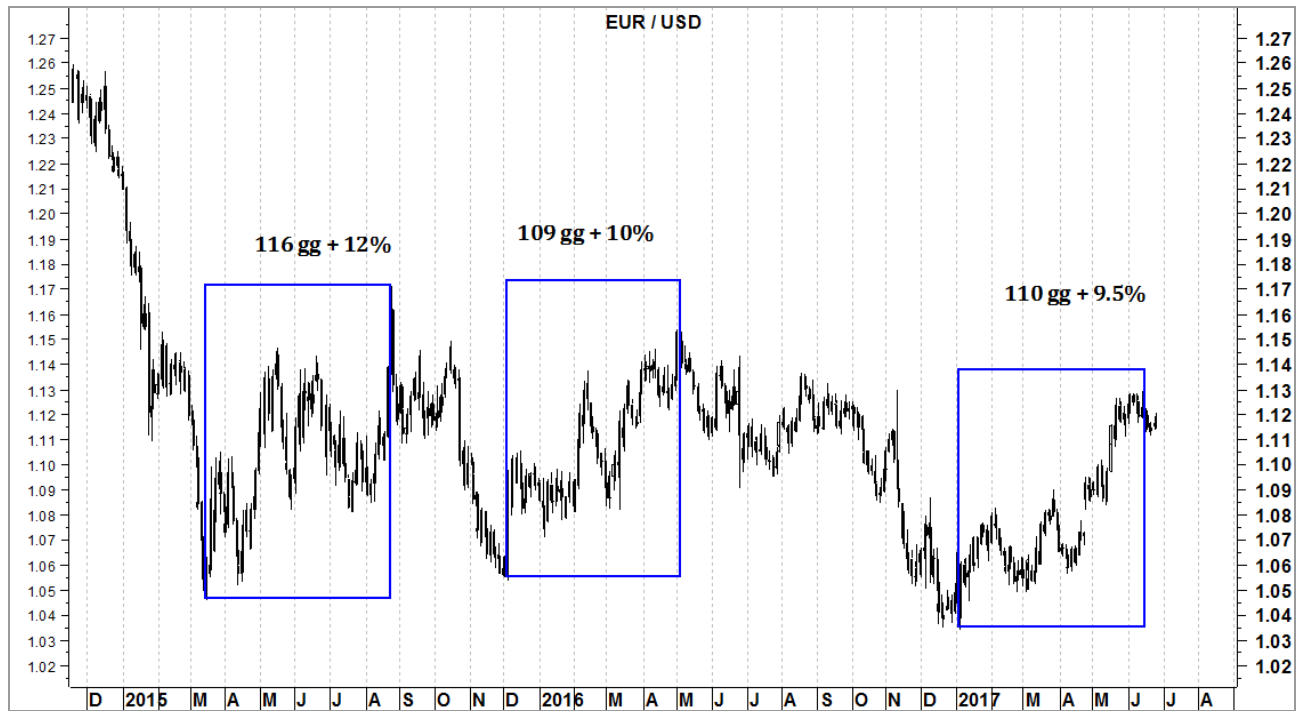


## EurUsd



Il comportamento di EurUsd dal 2015 ad oggi è quello tipico di un trading range. Up and down simili per intensità (i rialzi compresi tra 9.5% e 12%, i ribassi attorno al 10%), ma anche nei tempi. Andando nel dettaglio del rialzo corrente, dando per assodato il massimo di inizio giugno, i 110 giorni di rialzo di EurUsd che partono dal minimo di gennaio, sono una fotocopia quasi perfetta del rialzo dicembre 2015-maggio 2016 (109 giorni), e molto simile al movimento marzo-agosto 2015 (116 giorni).

Difficile in queste condizioni assumere posizioni nette se non quella di continuare a lavorare sul range almeno fino a prova contraria.

Capitolo Cesi. L'indice americano delle sorprese macro è letteralmente precipitato nelle ultime settimane mentre EurUsd è salito. Curioso comportamento che però trova altri due riscontri dal 2007 ad oggi. Nel 2008 e nel 2011 un Cesi sotto quota -60 intercettò o anticipò di poche settimane il top primario di EurUsd.



In tutti gli altri casi invece EurUsd era già in caduta e da lì a poco sarebbe ripartito verso l'alto.

Risultato misto quindi, ma tenendo conto delle considerazioni di cui sopra, a questo punto è ragionevole attendere un po' di forza di Dollaro in ottica estiva.

(grafici fonte Metastock e Bloomberg)

## EurBrl



Golden cross arrivato su EurBrl con il Real brasiliano che fatica (e non poco) a recuperare le perdite accumulate dopo lo scoppio dei presunti scandali che coinvolgerebbero il Presidente Temer. A dire il vero tutto sembra andare verso l'assoluzione del sostituto della Presidente Rousseff, ma questo non basta ad un mercato che non sembra mostrare grande fretta nel ricomprare Real, divisa sulla quale siamo da tempo molto tiepidi.

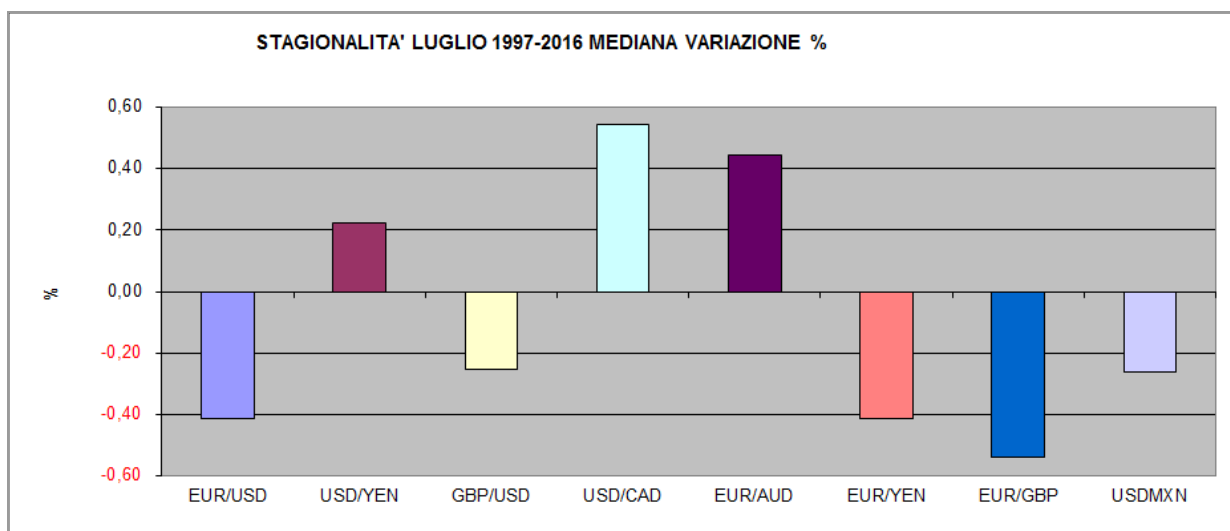
Abbiamo rimodulato il golden cross classico (la media a 50 giorni che taglia verso l'alto quella a 200) per rendere l'evento meno viziato da falsi segnali. Abbiamo così utilizzato una media a 250 giorni e nella maggior parte dei casi il segnale conferma un trend già in essere e destinato a durare ancora per un po'.

E bullish su EurBrl sembrano essere anche le considerazioni intermarket che arrivano dal prezzo dello zucchero (e delle soft commodities in generale), ben correlato a EurBrl. Qui su scala inversa, lo Sugar sta velocemente puntando verso i minimi del 2015 senza per ora grandi segnali di inversione di tendenza.

Tempi duri per la valuta sudamericana di cui segnaliamo una serie di nuove emissioni sovranazionali in queste settimane sul Mot e che saranno utili più avanti per investimenti tattici o strategici. La più lunga in termini di scadenza è una emissione Zero Coupon di IFC tripla A scadenza 2027 con rendimento attualmente del 10.3% lordo (codice Isin XS1621760302).

(grafico fonte Metastock)

## Stagionalità Forex mese di luglio



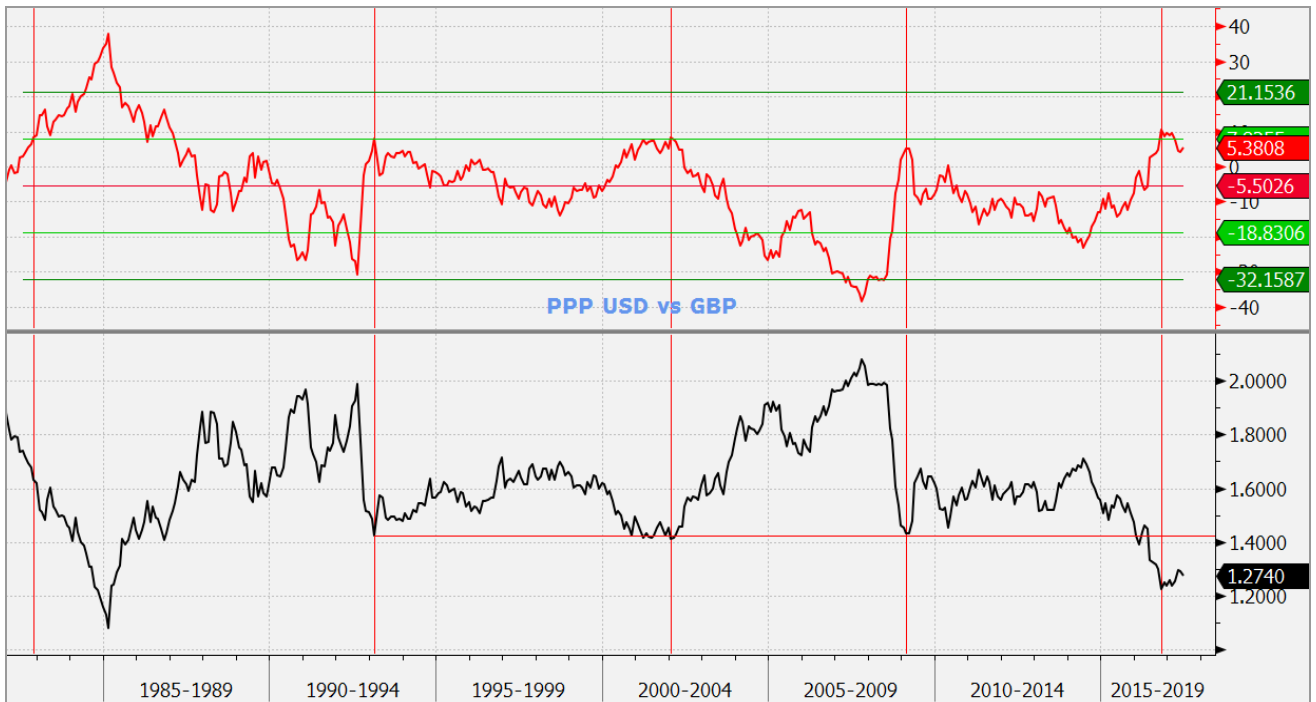
Il mese di luglio non si caratterizza certamente per la presenza di spiccate stagionalità né tra le valute principali, né tra quelle emergenti. EurUsd è salito in 8 degli ultimi 19 anni mentre UsdJpy è salito in 12 degli ultimi 19. Numeri poco significativi con le dinamiche degli ultimi anni che appaiono anch'esse miste. Da segnalare solo i 5 anni consecutivi di calo a luglio della Sterlina dal 2012 al 2016, mentre EurJpy è sceso in 5 degli ultimi 6 anni.

Sui cross minori si vede qualcosa di più ma non certamente eclatante. Le due divise scandinave Nok e Sek mostrano una forza stagionale a luglio superiore (per EurNok gli ultimi 15 anni hanno visto 12 casi di ribasso). Anche il Dollaro australiano appare ben intonato con i cross verso Cad e Nzd che evidenziano una predominanza di casi positivi. AudCad è salito a luglio in 15 degli ultimi 20 anni.

## Appuntamenti macro della prossima settimana

Data	Ora	Paese	Evento	Periodo	Previsto	Precedente
26/6/2017	14:30	US	Nuovi ordini di beni durevoli - m/m	Mag		-0.7%
26/6/2017	14:30	US	Nuovi ordini di beni durevoli - a/a	Mag		0.9%
27/6/2017	16:00	US	Indice Conf. Board fiducia consumatori	Giu		117.9
28/6/2017	11:00	IT	Indice dei prezzi al consumo m/m	Giu		-0.2%
28/6/2017	11:00	IT	Indice dei prezzi al consumo a/a	Giu		1.4%
29/6/2017	11:00	EU	Indice fiducia consumatori area Euro	Giu		-3.3
29/6/2017	11:00	EU	Indice sentiment area Euro	Giu		109.2
29/6/2017	11:00	EU	Indice fiducia industrie area Euro	Giu		2.8
29/6/2017	14:30	US	Prodotto Interno Lordo Effettivo	Q1		1.2%
29/6/2017	14:30	US	Sussidi di disoccupazione	sett.		241K
30/6/2017	11:00	EU	Indice prezzi al consumo area Euro a/a	Giu		1.4%
30/6/2017	14:30	US	Redditi personali m/m	Mag		0.4%
30/6/2017	14:30	US	Spesa per consumi m/m	Mag		0.4%
30/6/2017	14:30	US	Indice dei prezzi al consumo Core m/m	Mag		0.2%
30/6/2017	14:30	US	Indice dei prezzi al consumo Core a/a	Mag		1.5%
30/6/2017	16:00	US	Fiducia consumatori Univ. Michigan	Giu		94.5

## EurGbp



Quando si decide di investire in Sterline inglesi bisogna essere consapevoli da una parte di un elemento di sottovalutazione fondamentale espresso dalla parità dei poteri d'acquisto (vedi grafico verso Dollaro) e dall'altra dal cambio effettivo reale (REER). La prima dal 1990 in avanti ha intercettato punti di bottom primario per il Pound quando superiore al 5%, la seconda dista il 15% dai valori medi degli ultimi 20 anni. Le sottovalutazioni possono però durare anni o addirittura sfociare in situazioni critiche come quelli dei primi anni '80 quando il Pound venne colpito dall'attacco speculativo di Soros.

Investire esclusivamente su queste basi attutisce i rischi se si è investitori di lunghissimo periodo, ma rimanendo realisti è opportuno mixare il tutto con l'analisi tecnica e qui abbiamo indizi ma non prove.



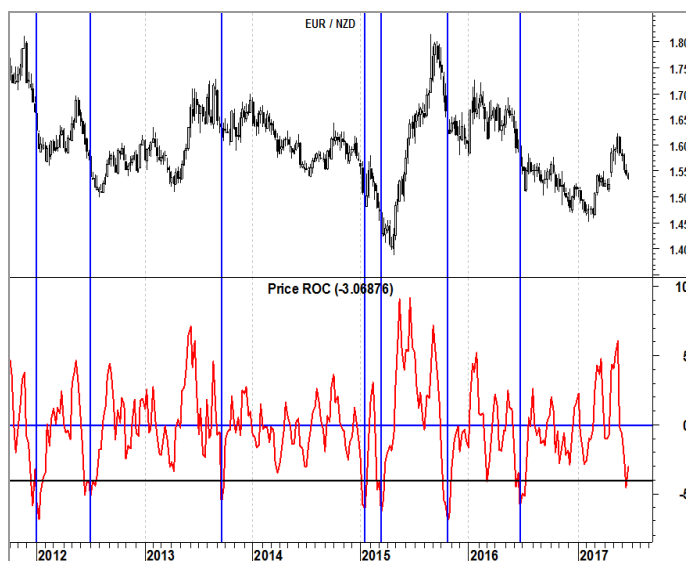
I movimenti recenti di EurGbp sembrano di fatto allontanare ancora la possibilità di un rafforzamento del Pound. Rotta a maggio la trend line ribassista principale, rotta a giugno la linea di resistenza che univa i massimi di gennaio e marzo 2017, EurGbp ha fatto il più classico dei return move sulle precedenti resistenze la settimana scorsa arrestando la sua corsa sulla media mobile a 20 giorni. Prognosi quindi ancora riservata in attesa di segnali bearish più limpidi.

(grafici fonte Bloomberg e Metastock)

## EurNzd



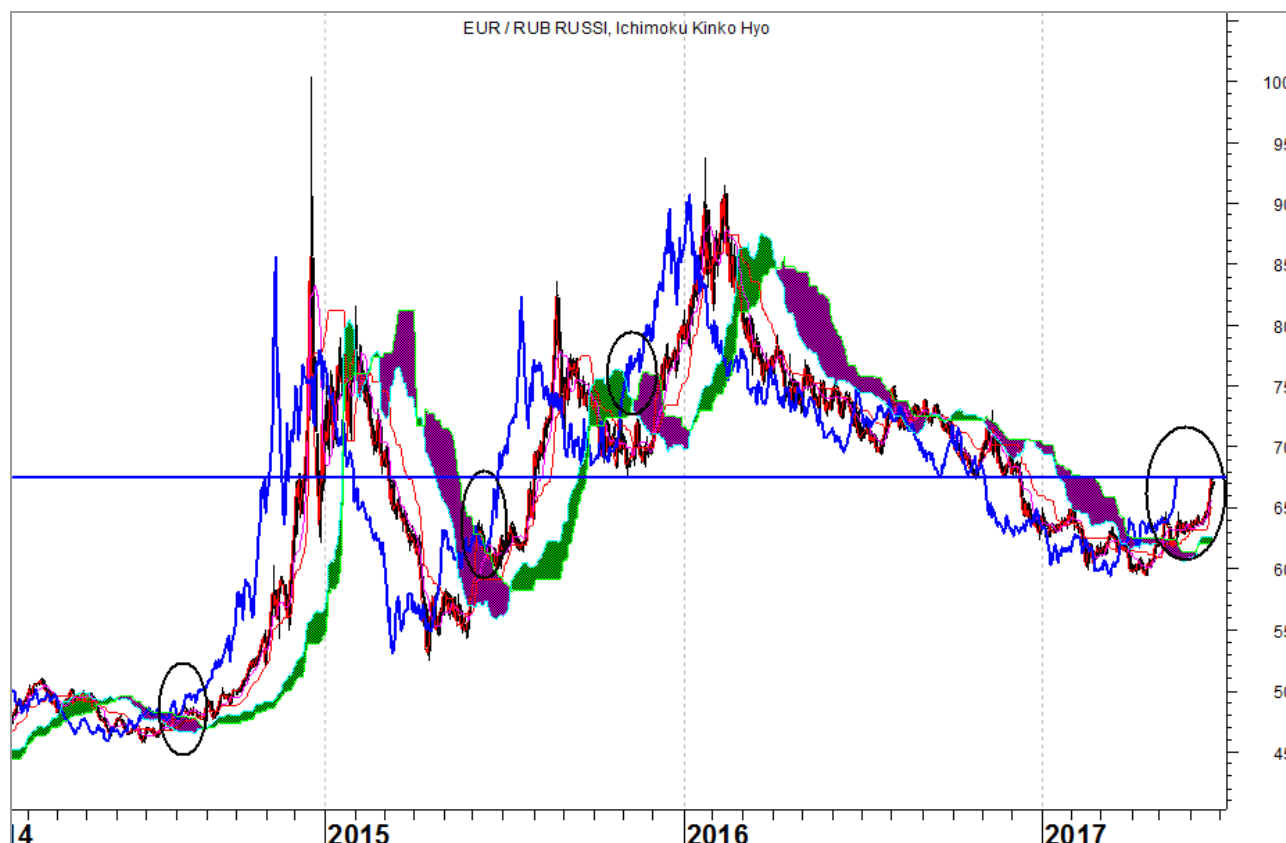
La violenta reazione del Dollaro neozelandese nei confronti dell'Euro non giunge inaspettata e si incastra nelle considerazioni delle ultime settimane fatte sul Dollaro australiano con la previsione di un periodo di forza per la divisa oceanica. Osservando il posizionamento degli hedge fund sul mercato dei futures la reazione del Kiwi (NzdUsd) era quanto meno dovuta alla luce del livello di short detenuto dagli speculatori. Ora però le ricoperture sono in stato avanzato e, come vediamo dal grafico, i picchi di NzdUsd dell'ultimo anno sono arrivati 1) nel momento in cui gli hedge fund sono tornati net long di Nzd e 2) quando il cambio ha toccato il fascio di medie mobili che ruota attorno a quella a 200 giorni. Questo ci porta diretti al cross più interessante per l'investitore europeo, EurNzd.



Come è stato estremamente efficace nell'intercettare un top provvisorio del Dollaro australiano nelle settimane scorse, riteniamo altrettanto interessante utilizzare il Roc per vedere cosa è successo ad EurNzd dopo 4 settimane di forte ribasso come quello visto finora. Il grafico esprime abbastanza bene il concetto in sintonia con l'analisi precedente di NzdUsd. Un calo superiore al 4% in un mese dovrebbe preludere ad una fase meno direzionale se non tendenzialmente di rimbalzo per EurNzd frenando per un po' le velleità del Kiwi.

(grafici fonte Bloomberg e Metastock)

## EurRub



Solo un paio di settimane fa su queste pagine avevamo indicato come non certo appetibile il rapporto rendimento rischio offerto dal Rublo russo ed ecco arrivare un'onda di debolezza della divisa di Mosca amplificata da calo del petrolio e taglio dei tassi di interesse da parte della locale banca centrale.

Tecnicamente per EurRub il bull market sembra ripartito.

Area 67/68 è l'ultima barriera tecnica degna di nota prima di una debolezza del Rublo destinata ad intensificarsi. Se il valore della resistenza appare abbastanza evidente alla luce di livelli che da ottobre 2015 hanno mostrato in più occasioni il loro valore, la chiusura di prezzo spot e prezzo lagging (linea blu) sopra la nuvola di Ichimoku rappresenta una frattura tecnica di cui tenere conto.

I casi del 2014 e del 2015 sono lì a testimoniare come situazioni di questo genere solitamente non si esauriscono a breve con impennate di volatilità da mettere in preventivo. Sopra le resistenze di 67/68 che questa settimana hanno tenuto egregiamente, per il Rublo le difficoltà si farebbero consistenti.

(grafico fonte Metastock)

## TryJpy



Ci sono cross che a nostro modo di vedere hanno la capacità di anticipare certe tendenze su rapporti di cambio più pubblicizzati ed ovviamente più utilizzati dall'investitore europeo.

Uno di questi è il cambio TryJpy, tipico cross da carry trade. Il golden cross ribassista (ovvero la media a 50 giorni che taglia quella a 200 giorni) non ha più fatto ritorno sui monitor di TryJpy dal 2015 e, proprio dal 2015, il bear market della Lira turca ha assunto anche contro Euro contorni ben definiti.

Non possiamo quindi non sottolineare come il cambio TryJpy sta vedendo convergere la media a 50 verso quella a 200, ma sta anche ripetutamente sollecitando la media lunga, un fenomeno che non si vedeva da inizio 2015.

Potrebbe essere una delle tante correzioni, oppure il germoglio di una nuova fase positiva per il Try (e negativa per lo Yen). E' un dato di fatto che nelle prossime settimane questo cross verrà monitorato con attenzione per individuare quei segnali che potrebbero far muovere la bilancia da una parte o dall'altra per la divisa emergente.

(grafico fonte Metastock)

## riepilogo settimanale

Cross	Chiusura	Var. %	RAY	MM40w	MM200w	LSs	SSs	RSI	ATR	Range	RS
AUD/CAD	1,0037	-0,30	1,0	<b>1,002</b>	0,987	1,000	<b>1,016</b>	41	1,7	1,5	0,3
AUD/CHF	1,3617	1,13	-0,4	1,343	1,300	<b>1,342</b>	1,371	48	2,3	2,3	1,5
AUD/JPY	84,17	-0,30	1,3	<b>83,47</b>	86,084	<b>82,713</b>	84,44	64	2,5	2,0	1,3
AUD/NZD	1,0379	-1,15	-0,3	1,063	1,095	1,050	<b>1,067</b>	26	1,8	1,8	-2,6
AUD/USD	0,7565	-0,67	0,4	<b>0,751</b>	0,800	<b>0,745</b>	0,757	67	2,0	1,6	1,5
CAD/CHF	0,7305	-0,86	-0,6	0,742	0,785	0,723	<b>0,737</b>	56	2,1	2,1	-1,6
CHF/NOK	8,71	0,45	0,4	8,53	7,93	<b>8,58</b>	8,73	58	1,8	1,9	2,8
CHF/SEK	8,972	0,39	1,3	<b>8,88</b>	8,358	8,872	<b>8,997</b>	60	1,6	1,5	0,4
EUR/AUD	1,4779	0,64	-0,2	1,452	1,457	<b>1,457</b>	1,486	47	2,2	2,2	1,9
EUR/CAD	1,4847	0,38	0,6	1,456	1,437	<b>1,472</b>	1,499	42	2,0	2,0	2,2
EUR/CHF	1,0849	-0,45	0,2	<b>1,0802</b>	1,126	<b>1,081</b>	1,089	50	0,9	0,8	0,4
EUR/CNY	7,649	0,32	1,5	7,44	<b>7,584</b>	<b>7,527</b>	7,626	59	1,6	1,4	2,9
EUR/CZK	26,26	0,39	-3,4	26,77	26,83	26,361	<b>26,585</b>	24	0,6	0,9	-2,3
EUR/GBP	0,8799	0,41	1,6	0,854	0,814	<b>0,859</b>	0,874	85	2,0	1,7	1,3
EUR/HUF	309,37	0,62	-2,0	<b>309,51</b>	306,03	307,26	<b>310,32</b>	50	1,2	1,0	0,0
EUR/ISK	115,62	2,47	<b>-4,4</b>	119,43	137,82	<b>112,50</b>	115,18	59	1,8	2,1	-1,5
EUR/JPY	124,52	0,33	1,4	121,24	<b>125,38</b>	<b>121,92</b>	124,00	66	2,1	1,9	3,3
EUR/NOK	9,458	-0,01	0,2	9,23	8,87	<b>9,33</b>	9,46	62	1,5	1,6	3,3
EUR/NZD	1,5361	-0,52	-0,5	<b>1,545</b>	1,595	1,545	<b>1,574</b>	24	2,2	2,1	-0,7
EUR/PLN	4,2222	0,34	-1,6	4,278	<b>4,251</b>	4,191	<b>4,248</b>	63	1,5	1,5	-2,0
EUR/SEK	9,759	0,11	2,0	9,615	9,365	<b>9,660</b>	9,761	71	1,2	1,2	1,0
EUR/TRY	3,9257	0,12	2,5	3,787	3,214	<b>3,899</b>	3,979	39	2,7	2,2	<b>4,9</b>
EUR/USD	1,1192	-0,04	0,3	1,092	1,162	<b>1,099</b>	1,114	64	1,7	1,4	<b>3,5</b>
EUR/ZAR	14,457	0,80	-1,1	14,67	<b>14,415</b>	<b>14,189</b>	14,684	47	3,9	<b>3,6</b>	-1,0
GBP/AUD	1,6791	0,23	-2,0	1,703	1,801	1,679	<b>1,715</b>	27	2,5	2,3	0,7
GBP/CAD	1,6868	-0,04	-1,0	1,706	1,774	1,696	<b>1,731</b>	24	2,3	2,2	1,0
GBP/CHF	1,233	-0,88	-2,1	1,266	1,390	1,240	<b>1,263</b>	29	2,2	1,9	-0,7
GBP/JPY	141,5	-0,11	0,2	<b>142,20</b>	155,289	140,30	<b>143,47</b>	38	2,8	2,4	2,1
GBP/NOK	10,740	-0,44	-1,4	<b>10,8104</b>	10,946	10,727	<b>10,936</b>	31	2,4	2,2	2,1
GBP/SEK	11,091	-0,33	-0,9	11,27	11,556	11,101	<b>11,293</b>	21	2,3	1,8	-0,2
GBP/USD	1,2716	-0,45	-2,4	<b>1,280</b>	1,433	<b>1,264</b>	1,287	38	2,2	1,8	2,3
JPY/NZD	1,23	-0,88	-1,5	1,27	1,279	1,254	<b>1,280</b>	13	2,5	2,1	-3,8
USD/BRL	3,3427	1,52	-0,1	3,243	3,025	<b>3,200</b>	3,287	84	3,1	<b>3,0</b>	<b>4,5</b>
USD/CAD	1,3265	0,42	0,5	<b>1,333</b>	1,248	1,333	<b>1,352</b>	27	1,7	1,4	-1,3
USD/CHF	0,9693	-0,44	-0,2	0,990	<b>0,972</b>	0,973	<b>0,987</b>	39	1,7	1,5	-2,9
USD/CNY	6,8345	0,36	2,4	<b>6,82</b>	6,543	6,828	<b>6,861</b>	37	0,5	0,4	-0,6
USD/CZK	23,45	0,42	-1,3	24,53	<b>23,304</b>	23,719	<b>24,132</b>	23	2,0	1,7	-5,5
USD/ILS	3,538	0,64	-3,0	3,685	3,756	3,556	<b>3,597</b>	25	1,4	1,2	-5,3
USD/INR	64,48	0,05	-1,7	65,77	63,334	64,395	<b>64,882</b>	53	0,9	0,8	-3,0
USD/ISK	103,31	2,52	<b>-5,1</b>	109,46	118,713	101,41	<b>104,47</b>	54	2,8	2,7	-4,8
USD/JPY	111,26	0,38	1,1	<b>111,11</b>	108,612	110,18	<b>112,09</b>	51	2,2	1,7	-0,2
USD/NOK	8,446	0,01	0,2	<b>8,45</b>	7,725	8,407	<b>8,559</b>	45	2,2	1,9	-0,2
USD/SEK	8,720	0,15	0,9	8,81	8,143	8,701	<b>8,837</b>	45	2,0	1,5	-2,4
USD/SGD	1,3872	0,30	1,1	<b>1,40</b>	1,359	1,384	<b>1,396</b>	45	1,2	0,8	-1,6
USD/TRY	3,5076	0,17	2,0	3,472	2,819	3,519	<b>3,599</b>	30	2,8	2,2	1,4
USD/TWD	30,38	0,07	-2,1	30,91	31,22	30,08	<b>30,44</b>	72	1,4	1,2	-2,9
USD/ZAR	12,917	0,84	-1,3	13,44	12,581	12,82	<b>13,27</b>	39	4,2	<b>3,4</b>	-4,4

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	28507	11275	125659	50625	39498	167245	42272	28313
	Short	111388	14257	76674	88229	89457	122393	27239	22693
	Netto	-82881	-2982	48985	-37604	-49959	44852	15033	5620
	Tot contratti	139895	25532	202333	138854	128955	289638	69511	51006
	% Long su tot	20%	44%	62%	36%	31%	58%	61%	56%
	% Short su tot	80%	56%	38%	64%	69%	42%	39%	44%
COT FX	Percentile 13w	50%	100%	50%	67%	33%	67%	42%	0%
	Percentile 52w	12%	84%	88%	92%	37%	92%	29%	0%

Commercial		flat	flat	flat	flat	flat	flat	flat	bullish
	Long	156474	9507	77345	111234	112255	132839	12348	8626
	Short	70708	7052	133169	68958	44243	192994	26545	19923
	Netto	85766	2455	-55824	42276	68012	-60155	-14197	-11297
	Tot contratti	227182	16559	210514	180192	156498	325833	38893	28549
	% Long su tot	69%	57%	37%	62%	72%	41%	32%	30%
	% Short su tot	31%	43%	63%	38%	28%	59%	68%	70%

Settimana quella che si va aprire che offre meno temi di interesse lato sentiment rispetto alle ottave precedenti. Mercato ripulito in buona parte degli eccessi con qualche sfumatura su Sterlina ed Euro, sfumature che lasciano spazio a margini di debolezza ulteriore.

La vera novità arriva però dal Dollar Index che, con un doppio zero, mette a segno dopo un pò di settimane un segnale bullish. Non sarà nulla di clamoroso, ma comunque una situazione che sembra scongiurare un movimento ribassista del biglietto verde, almeno per ora.

Neutralità che ritorna anche su commodity currency come Aud e Cad dopo un periodo favorevole legato ad eccessi di negatività che si erano accumulati su entrambe le divise. Anche l'annunciata correzione sul Peso messicano ha contribuito a limare un pò l'eccesso di positività su Mxn.

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.