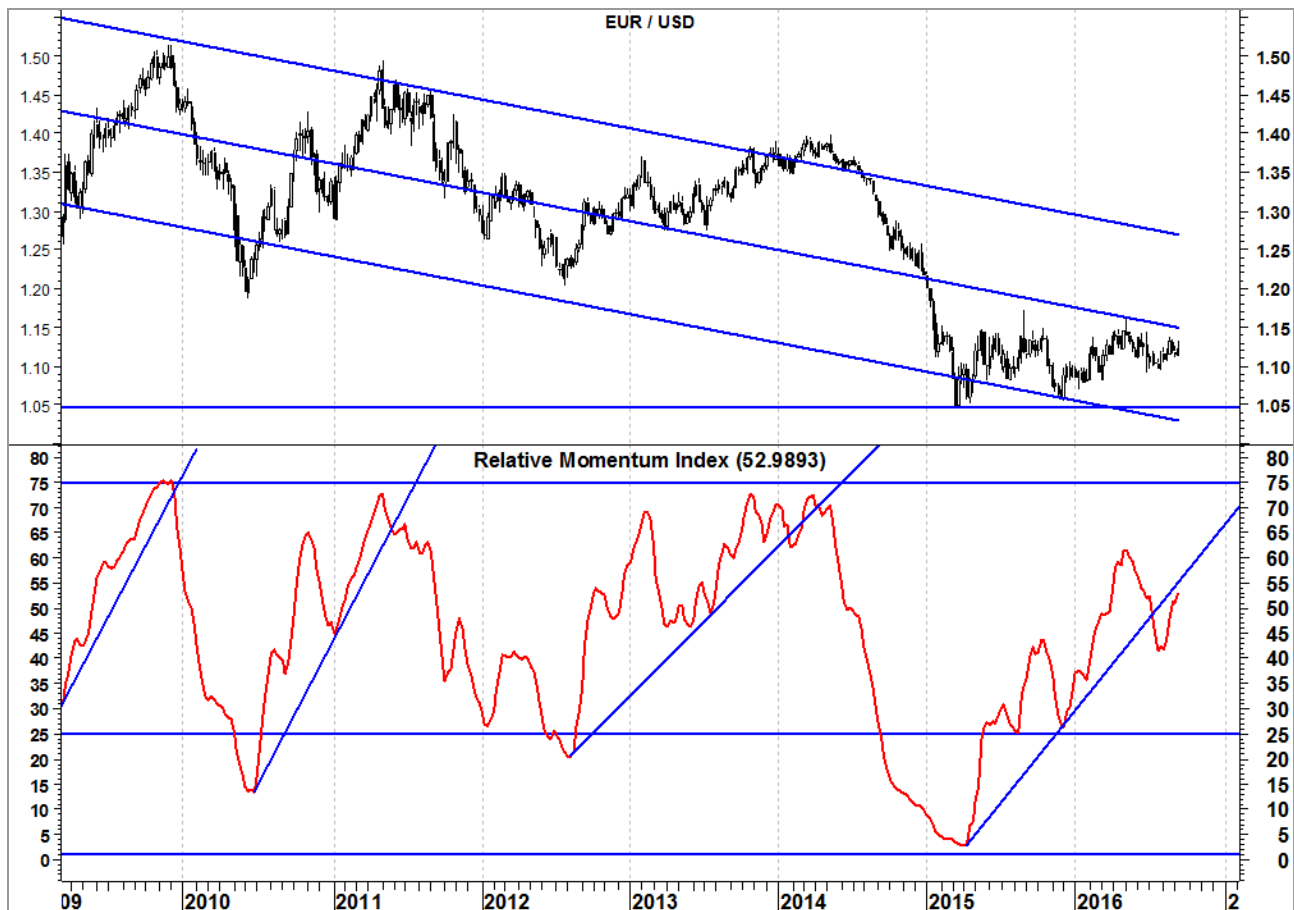


## EurUsd



Una delle motivazioni che continua a farci rimanere tiepidi sul Dollaro, privilegiando ancora l'idea del trading range, è l'incapacità del cambio di raggiungere livelli di ipercomprato da parte di un oscillatore, il Relative Momentum Index, che dal 2009 in avanti ha sempre anticipato i massimi primari di EurUsd.

Come si vede dal grafico, la parete superiore del canale di regressione ribassista è stata colpita nel momento in cui l'RMI saliva sopra 70. E' successo nel 2009, nel 2011 e del 2014.

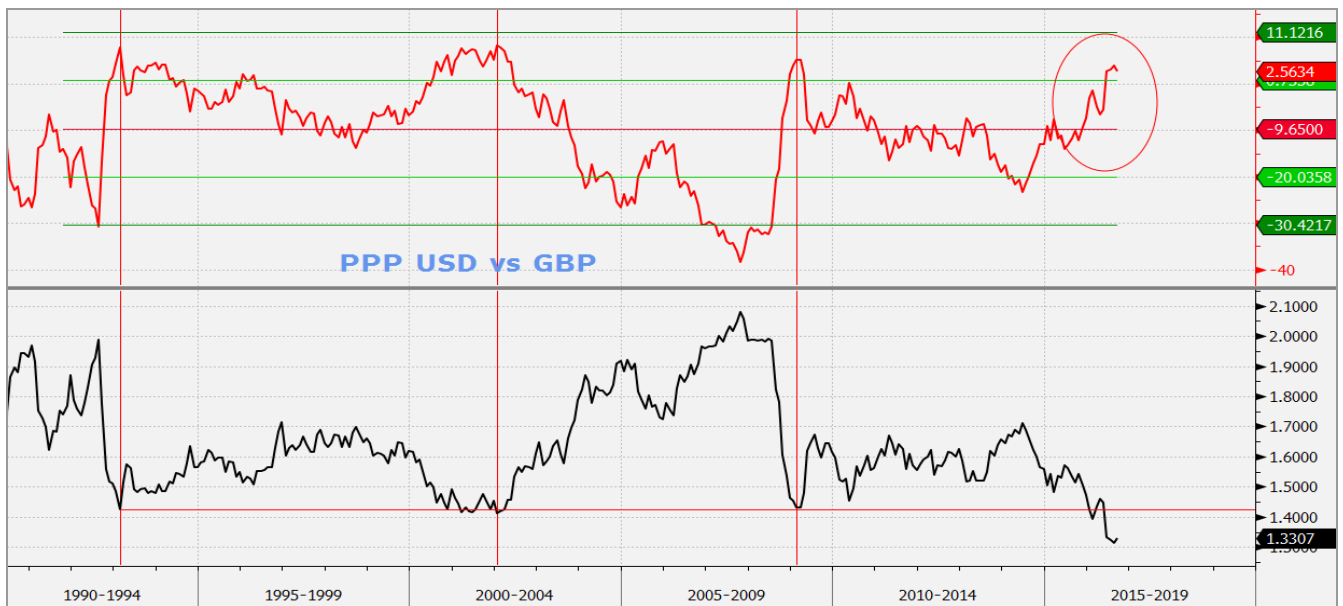
Allo stato attuale la retta di regressione che passa per 1.15 sta impedendo questo evento contenendo da oltre un anno ogni velleità bullish per la moneta unica europea. Sarà una questione di tempo.

Si potrà avere un'ipercomprato (il grafico è settimanale) sull'RMI dopo una serie di nuovi tentativi di salire sopra 1.15 senza esito positivo, oppure dopo uno sfondamento verso l'alto andando a colpire il canale superiore di regressione in area 1.25.

Scendere sotto 1.08/1.10 rimane per il momento uno scenario di breve che ci sorprenderebbe.

(grafico fonte Metastock)

## EurGbp

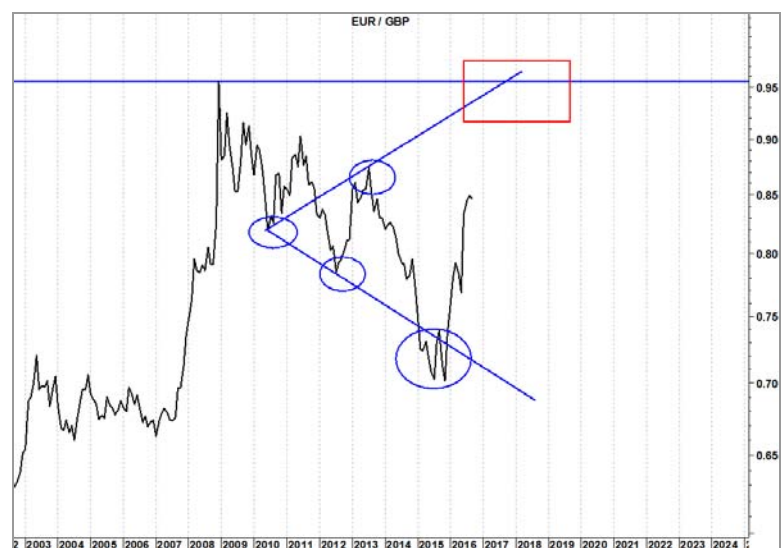


La Sterlina continua a rappresentare una valuta di grande interesse per gli investitori italiani. Sarà la Brexit, sarà la voglia di trovare fonti alternative di rendimento, sarà la vicinanza geografica, fatto sta che il Pound continua ad essere sotto i riflettori.

E allora cerchiamo di riprendere in mano la pratica cercando di fare chiarezza. Dal punto di vista della parità dei poteri d'acquisto il primo grafico mostra chiaramente come la Sterlina è leggermente sottovalutata rispetto al Dollaro, un evento che in passato si è realizzato poco prima dei minimi primari di GbpUsd. Sempre dando un'occhiata ai fondamentali (per la precisione al cambio effettivo reale REER) siamo a livelli di sottovalutazione con un rotondo -15% rispetto alla media degli ultimi 20 anni (oltre una deviazione standard sotto la media stessa). Anche in questo caso la preferenza della Sterlina rispetto al Dollaro comincia ad essere un po' forzata. Già, ma noi europei dobbiamo guardare ad EurGbp ed è evidente che se il rialzo di GbpUsd è compensato da un rialzo di EurUsd il risultato è di fatto nullo. Un grafico di lungo periodo potrebbe aiutarci nello sbrogliare la matassa. Tra il 2010 e il 2015 EurGbp ha formalizzato un pattern noto come onde di Wolfe.

I tre minimi decrescenti hanno rispettato alcune regole particolari e soprattutto hanno esaurito una correzione di un trend primario bullish. Il movimento che si è venuto a generare, pur con tutti gli stop and go del caso, non dovrebbe trovare esaurimento fino ad area 0.92/0.95. A quel punto con la sottovalutazione fondamentale unita ai responsi dell'analisi tecnica, il long Gbp potrebbe rappresentare una ghiotta opportunità ripagata da un buon rapporto rischio rendimento. Vedremo se il mercato avrà la spinta per arrampicarsi fino a quei livelli.

(grafici fonte Bloomberg e Metastock)



## EurJpy



Chi vuole scommettere contro lo Yen andando short puntualmente confida in una mossa della Bank of Japan volta ad indebolire la divisa locale. Tutto dipende dalla Boj, ma è evidente dall'analisi tecnica come, sia per EurJpy che per UsdJpy, ogni volta che viene abbozzato un tentativo di ripresa fiumi di acquisti di Yen piovono sul mercato.

Per UsdJpy 104/105 rappresenta l'attuale resistenza primaria oltre la quale potrebbero cambiare gli scenari. Toccata la resistenza ad inizio settembre, immediato è stato il ritracciamento verso 101.

Per quello che riguarda EurJpy la stessa indicazione la possiamo ritrovare per 116-117. Parete superiore della banda di Ichimoku questa che, seppur dinamicamente, ha sempre contenuto ogni velleità bullish del cross.

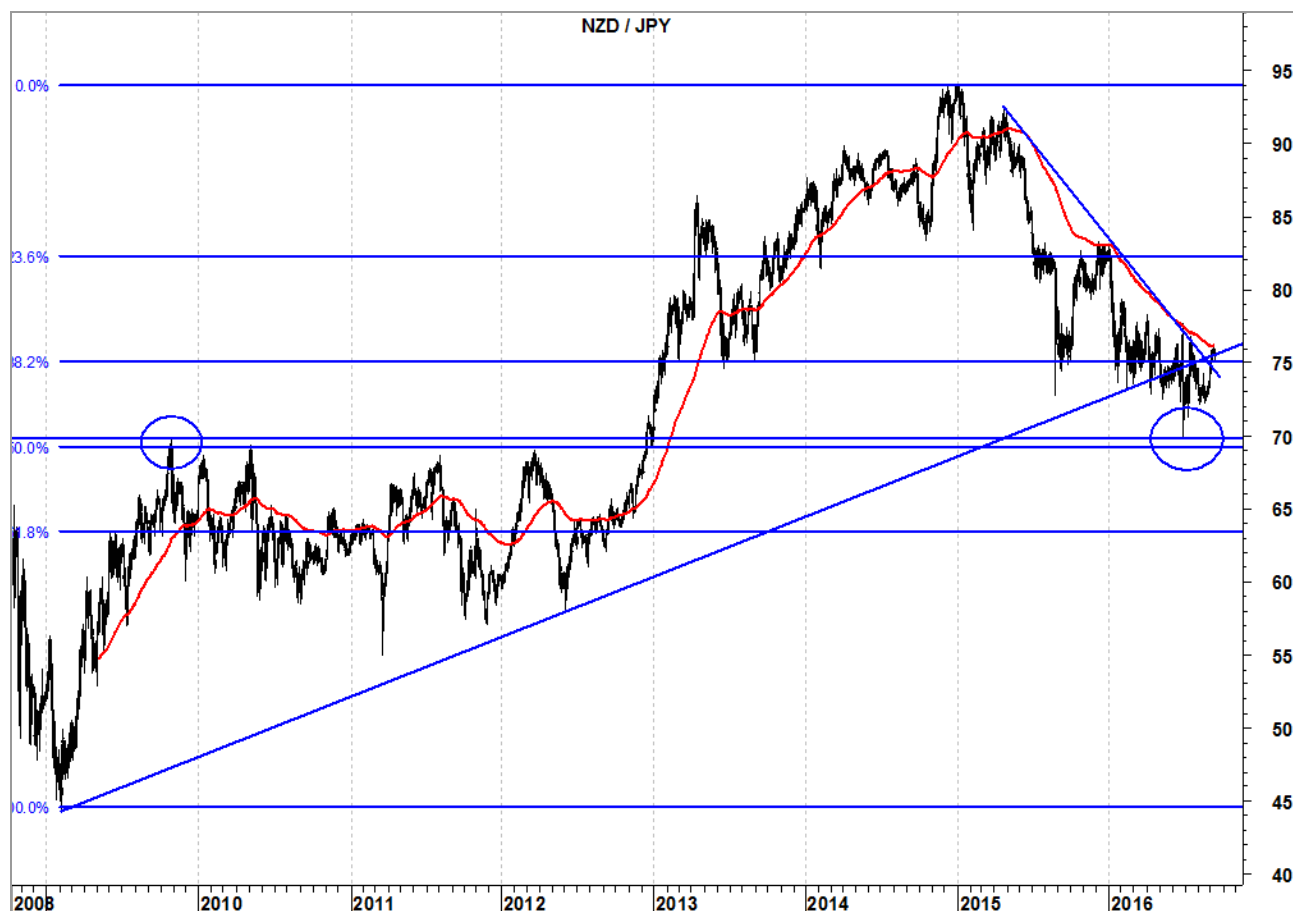
Anche in questo caso la reazione dei ribassisti è stata vigorosa minacciando una clamorosa rottura verso il basso. Nel caso la linea, che unisce i minimi crescenti dalla Brexit in avanti, fosse violata verso il basso allora la presenza dello Yen in tutti i portafogli sarebbe non solo confermata, ma anche rafforzata. Viceversa una rottura verso l'alto di 116/117 consiglierebbe un primo parziale alleggerimento.

(grafico fonte Metastock)

## Appuntamenti macro della prossima settimana

Data	Ora	Paese	Evento	Periodo	Previsto	Precedente
13/9/2016	11:00	DE	Indice ZEW (aspettative imprese)	Set		0.5
13/9/2016	11:00	DE	Indice ZEW (livello corrente)	Set		57.6
14/9/2016	10:00	IT	Indice dei prezzi al consumo m/m	Ago		0.2%
14/9/2016	10:00	IT	Indice dei prezzi al consumo a/a	Ago		-0.1%
14/9/2016	11:00	EU	Produzione industriale m/m	Lug		0.6%
14/9/2016	11:00	EU	Produzione industriale a/a	Lug		0.4%
15/9/2016	14:30	US	Vendite al dettaglio m/m	Ago	0.0%	0.0%
15/9/2016	14:30	US	Vendite al dettaglio ex auto m/m	Ago	0.3%	-0.3%
15/9/2016	14:30	US	Sussidi di disoccupazione	sett.	265K	259K
15/9/2016	14:30	US	Indice fiducia Fed Philadelphia	Set	2.0	2.0
15/9/2016	15:15	US	Produzione industriale m/m	Ago	-0.2%	0.7%
15/9/2016	15:15	US	Tasso utilizzo capacità produttiva	Ago	75.7%	75.9%
16/9/2016	14:30	US	Indice dei prezzi al consumo m/m	Ago	0.1%	0.0%
16/9/2016	14:30	US	Indice dei prezzi al consumo Core m/m	Ago	0.2%	0.1%
16/9/2016	14:30	US	Indice dei prezzi al consumo a/a	Ago		0.8%
16/9/2016	14:30	US	Indice dei prezzi al consumo Core a/a	Ago		2.2%
16/9/2016	16:00	US	Fiducia consumatori Univ. Michigan	Set	90.8	89.8

## NzdJpy



Il clima, anche sulle valute più legate alle sorti del mondo azionario, è cambiato con la Brexit. L'evento sembra aver avuto il pregio di depurare il mercato dai pessimisti, offrendo al contempo una ghiotta opportunità ai rialzisti.

NzdJpy è uno dei cross valutari più correlati all'andamento dell'azionario mondiale e come scritto diverse volte su queste pagine, una chiusura mensile sotto la trend line rialzista in essere dal 2009 avrebbe interrotto non solo la tendenza di NzdJpy, ma anche messo in difficoltà il mondo azionario in generale.

La delicata soglia di 70 è stata toccata nella drammatica giornata post referendum inglese, ma non violata. Ecco quindi che sono ripartiti gli acquisti di valuta neozelandese a discapito della seppur forte divisa nipponica, un segnale di forza assecondato infatti dall'azionario.

Ora però siamo al momento della verità. Se è vero che sotto 0.70 sarebbe meglio deporre per un pò le ambizioni sul mercato azionario, andare a chiudere sopra la media a 1 anno di 76.70 rappresenterebbe un segnale bullish da non sottovalutare. Correzione in essere dal 2015 di fatto finita e carry trade pronto a macinare terreno. Decisive le prossime settimane.

(grafico fonte Metastock)

## Asset Allocation Forex

CNY	sell
USD	sell
CHF	neutrale
GBP	neutrale
NZD	neutrale
INR	neutrale
SEK	neutrale
AUD	neutrale
HUF	neutrale
PLN	neutrale
NOK	neutrale
CAD	buy
TRY	neutrale
JPY	buy
BRL	neutrale
MXN	neutrale
RUB	buy
ZAR	buy

Come indicato ad agosto stiamo cercando di lavorare ad un modello che si presti ad essere utilizzato in abbinata a titoli obbligazionari emessi in valuta locale per sfruttare eventuali segnali di medio lungo periodo.

Il criterio con cui la tabella che riportiamo sopra viene generata, è basato sul tentativo di coniugare criteri di sottovalutazione fondamentale (ad esempio parità dei poteri d'acquisto) a criteri di momentum (ovvero tendenza dei prezzi). L'output finale dovrebbe essere in grado non di fornire un trade di breve periodo, quanto un segnale di lungo periodo con un adeguato rapporto rischio rendimento.

Avendo una valenza temporale allargata, quando la sottovalutazione diventa eccessiva in termini di scostamento dalla media storica ed il trend dei prezzi mostra indicazioni di inversione di tendenza, scatta un segnale che viene rivisto mensilmente sulla base delle evoluzioni dei parametri.

Ribadiamo come quella attuale è una versione beta e quindi da prendere come prototipo. Ci piacerebbe però conoscere il grado di interesse dei nostri abbonati verso questo tipo di proposta che chiaramente dovrebbe generare reddito non nell'immediato quanto piuttosto ragionando su trimestri/anni prestandosi ad oscillazioni (anche negative) consistenti nel durante.

Con le chiusure di agosto non è cambiato granché. Permangono i segnali bullish su Dollaro canadese, Rublo Russo, Yen giapponese e Rand sudafricano. Permangono i segnali bearish su Dollaro americano e Yuan cinese. Si avvicinano però (e anche molto) ad una soglia di ingresso Corona norvegese e svedese. Vedremo il responso di fine settembre per capire se gli equilibri saranno cambiati.

## Asian Index



La marea favorevole al mondo emergente potrebbe salire se un segnale positivo arriverà dalle valute asiatiche. Il grafico che riportiamo sopra mostra l'Asian Index espresso in Euro, quindi ciò che realmente pagano o incassano gli investitori italiani.

Le barre sono settimanali, ma è evidente il tentativo di formare su un supporto fondamentale (il 61.8% di tutto il bull market) una base da cui ripartire. La configurazione di testa e spalla rialzista è in formazione come lo è anche sul rame, materia prima che vanta uno stretto legame con Asian Index (stavolta in versione originale Usd). Al superamento di quota 109 da parte dell'Asian Index potremo cominciare ad aumentare il peso di divise asiatiche in portafoglio e di conseguenza essere anche più fiduciosi sul rame.

(grafici fonte Bloomberg)



## EurNok



All'interno del modello di selezione valutaria che stiamo testando dal mese di agosto alla Corona Norvegese manca solo una chiusura mensile sotto 9,37 per emettere un segnale di acquisto generato dalla combinazione di sottovalutazione fondamentale e momentum tecnico.

La figura di testa e spalla ribassista che si sta formando sui grafici settimanali abbinata ad un cambio effettivo reale sotto del 10% rispetto alla media degli ultimi 20 anni, sembrano confermare la positività che da tempo abbiamo espresso sulla Corona.

Ora servirebbe un piccolo ulteriore sforzo, scendendo definitivamente sotto 9.13, per formalizzare la rottura ribassista della neck line ipotetica . Qui il mercato è passato almeno 5 volte nell'ultimo anno e qui è sempre stato respinto.

Sarà la volta buona? Se la risposta sarà affermativa una discesa di EurNok fino a 8.70 sarebbe da mettere in preventivo.

Considerando che su scadenze simili a questo bond AAA (<http://urlin.it/143759>) i rendimenti sui Btp sono zero, gli 85 punti base annui che si porterebbero a casa, con un potenziale plusvalore valutario, non sarebbero da disprezzare.

(grafico fonte Metastock)

## riepilogo settimanale

Cross	Chiusura	Var. %	RAY	MM40w	MM200w	LSs	SSs	RSI	ATR	Range	RS
AUD/CAD	0,9835	0,01	1,5	<b>0,974</b>	<b>0,978</b>	<b>0,975</b>	0,992	45	1,9	1,7	0,6
AUD/CHF	1,3578	0,96	-0,7	<b>1,371</b>	1,282	1,339	<b>1,369</b>	53	2,8	2,3	-1,8
AUD/JPY	77,40	-1,66	-2,5	80,97	87,412	76,766	<b>78,95</b>	51	3,7	2,9	-4,1
AUD/NZD	1,0281	-0,76	-1,7	1,067	1,113	1,041	<b>1,060</b>	20	2,2	2,0	-4,6
AUD/USD	0,7538	-0,42	0,8	<b>0,747</b>	0,824	<b>0,749</b>	0,766	38	2,6	2,2	<b>2,9</b>
CAD/CHF	0,747	-0,94	0,4	<b>0,748</b>	0,805	0,744	<b>0,756</b>	48	2,3	1,7	1,2
CHF/NOK	8,45	-0,15	0,1	<b>8,53</b>	7,66	8,45	<b>8,61</b>	37	2,4	2,0	-2,2
CHF/SEK	8,692	-0,58	0,3	8,59	8,067	<b>8,612</b>	8,753	50	2,0	1,5	1,9
EUR/AUD	1,4883	1,09	-1,4	<b>1,496</b>	1,465	1,463	<b>1,491</b>	62	2,6	2,0	-1,6
EUR/CAD	1,4658	1,12	-0,6	<b>1,459</b>	1,432	<b>1,441</b>	1,465	61	2,2	1,6	-0,8
EUR/CHF	1,0955	0,19	0,0	<b>1,0909</b>	1,151	<b>1,085</b>	1,096	75	1,2	0,8	0,2
EUR/CNY	7,499	0,66	0,5	7,32	7,665	<b>7,383</b>	7,494	62	1,8	1,4	<b>2,9</b>
EUR/CZK	27,01	0,00	-0,3	<b>27,04</b>	<b>26,83</b>	26,963	<b>27,066</b>	41	0,5	0,4	0,0
EUR/GBP	0,8461	0,88	1,5	0,801	0,789	<b>0,832</b>	0,851	47	2,2	2,3	<b>8,1</b>
EUR/HUF	309,15	-0,23	-0,9	<b>311,62</b>	304,47	309,03	<b>312,41</b>	36	1,4	1,1	-1,0
EUR/ISK	128,72	-0,36	<b>-5,7</b>	137,50	147,60	131,84	<b>133,28</b>	<b>5</b>	1,0	1,1	-7,0
EUR/JPY	115,3	-0,57	-2,8	121,25	128,00	113,68	<b>116,41</b>	63	2,7	2,6	-5,5
EUR/NOK	9,270	-0,09	0,1	<b>9,31</b>	8,72	9,23	<b>9,38</b>	42	2,0	1,6	-2,0
EUR/NZD	1,5331	0,18	-1,7	1,599	1,629	1,535	<b>1,567</b>	29	2,7	2,2	-6,1
EUR/PLN	4,3379	-0,61	1,2	<b>4,335</b>	4,227	4,305	<b>4,378</b>	55	1,7	1,5	0,4
EUR/SEK	9,534	-0,38	1,4	9,390	9,222	<b>9,418</b>	9,537	62	1,4	1,2	2,1
EUR/TRY	3,3243	1,04	-0,7	3,256	2,919	<b>3,272</b>	3,341	52	2,7	2,5	1,2
EUR/USD	1,1229	0,68	-0,2	<b>1,117</b>	1,201	<b>1,110</b>	1,128	56	2,0	1,6	1,2
EUR/ZAR	16,175	0,23	0,5	<b>16,18</b>	14,338	15,566	<b>16,193</b>	71	4,1	<b>3,7</b>	-4,0
GBP/AUD	1,7577	0,20	-1,6	1,874	1,867	1,733	<b>1,780</b>	64	3,1	2,8	-8,6
GBP/CAD	1,7302	0,19	-1,4	1,826	1,823	1,707	<b>1,748</b>	63	2,7	2,4	-8,1
GBP/CHF	1,2927	-0,72	-2,2	1,365	1,460	1,280	<b>1,313</b>	58	2,9	2,5	-7,1
GBP/JPY	136,08	-1,45	-2,2	152,25	163,291	134,45	<b>139,58</b>	57	4,1	<b>3,9</b>	-12,3
GBP/NOK	10,943	-0,90	-1,1	11,6472	11,118	10,911	<b>11,212</b>	50	2,9	2,6	-9,1
GBP/SEK	11,264	-1,23	-1,2	11,75	11,743	<b>11,122</b>	11,412	56	2,6	2,4	-5,4
GBP/USD	1,3262	-0,20	-3,1	1,398	1,523	1,315	<b>1,347</b>	61	2,7	2,5	-6,2
JPY/NZD	1,33	0,92	0,2	<b>1,32</b>	1,283	1,330	<b>1,367</b>	31	3,3	2,8	-0,5
USD/BRL	3,2720	0,51	-0,6	3,446	2,926	3,211	<b>3,316</b>	63	4,2	3,0	-8,6
USD/CAD	1,3046	0,38	-0,2	<b>1,306</b>	1,204	<b>1,287</b>	1,310	56	2,1	1,8	-2,1
USD/CHF	0,9749	-0,55	0,2	<b>0,976</b>	0,960	0,966	<b>0,984</b>	51	2,1	1,9	-1,0
USD/CNY	6,6778	-0,02	<b>4,1</b>	6,56	6,387	<b>6,633</b>	6,665	67	0,5	0,5	2,0
USD/CZK	24,05	-0,61	0,1	<b>24,20</b>	22,556	23,931	<b>24,352</b>	44	2,1	1,6	-1,2
USD/ILS	3,761	0,01	-0,9	3,831	<b>3,779</b>	3,773	<b>3,822</b>	20	1,6	1,2	-2,6
USD/INR	66,87	0,18	0,4	<b>66,69</b>	61,887	66,628	<b>67,210</b>	44	1,0	0,8	0,2
USD/ISK	114,63	-1,04	-1,6	123,10	123,409	117,24	<b>119,72</b>	19	2,3	2,0	-8,1
USD/JPY	102,68	-1,24	-1,6	108,55	107,394	101,53	<b>104,31</b>	54	2,7	2,8	-6,6
USD/NOK	8,251	-0,70	0,1	8,34	7,363	8,208	<b>8,416</b>	39	2,8	2,4	-3,1
USD/SEK	8,490	-1,06	0,4	<b>8,41</b>	7,756	<b>8,383</b>	8,566	51	2,3	2,0	1,0
USD/SGD	1,3587	-0,07	-0,8	<b>1,37</b>	1,336	<b>1,343</b>	1,359	71	1,4	1,1	-1,6
USD/TRY	2,9605	0,36	-0,3	2,915	2,472	<b>2,921</b>	2,989	48	2,7	2,8	0,1
USD/TWD	31,624	0,01	-0,9	32,16	<b>31,33</b>	31,49	<b>31,974</b>	42	1,4	1,5	-2,5
USD/ZAR	14,405	-0,45	0,6	<b>14,49</b>	12,143	13,876	<b>14,502</b>	65	4,3	<b>3,9</b>	-5,1

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	44136	22819	16790	38785	83968	97324	66211	33728	
Short	23231	21368	75189	128754	29479	189954	27252	16767	
Netto	20905	1451	-58399	-89969	54489	-92630	38959	16961	
Tot contratti	67367	44187	91979	167539	113447	287278	93463	50495	
% Long su tot	66%	52%	18%	23%	74%	34%	71%	67%	
% Short su tot	34%	48%	82%	77%	26%	66%	29%	33%	
COT FX	Percentile 13w	83%	33%	25%	33%	42%	33%	75%	92%
	Percentile 52w	88%	61%	25%	8%	61%	35%	88%	47%

Commercial	flat	flat	flat	flat	flat	flat	flat	flat
Long	43384	14392	126353	184116	41120	220781	9551	7330
Short	73389	5613	67074	80132	91024	107441	53119	30240
Netto	-30005	8779	59279	103984	-49904	113340	-43568	-22910
Tot contratti	116773	20005	193427	264248	132144	328222	62670	37570
% Long su tot	37%	72%	65%	70%	31%	67%	15%	20%
% Short su tot	63%	28%	35%	30%	69%	33%	85%	80%

Niente da segnalare nemmeno questa settimana dal mercato dei futures. Il Cot report relativo a martedì scorso continua a non mostrare segni di eccesso sulle principali valute.

Appare obiettivamente troppo sfumato il segnale bearish emerso nel Cot Fx a 13 settimane relativo al Dollar Index per poter generare qualche forma di preoccupazione circa il biglietto verde. Stesso discorso vale per la Sterlina che sembra per il momento aver smaltito un pò di eccessi di pessimismo.

Il Peso messicano continua ad avere una percentuale notevole di net short da parte degli hedge fund. A questo punto attendiamo un Cot Fx a zero per lanciare un segnale bullish.

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.