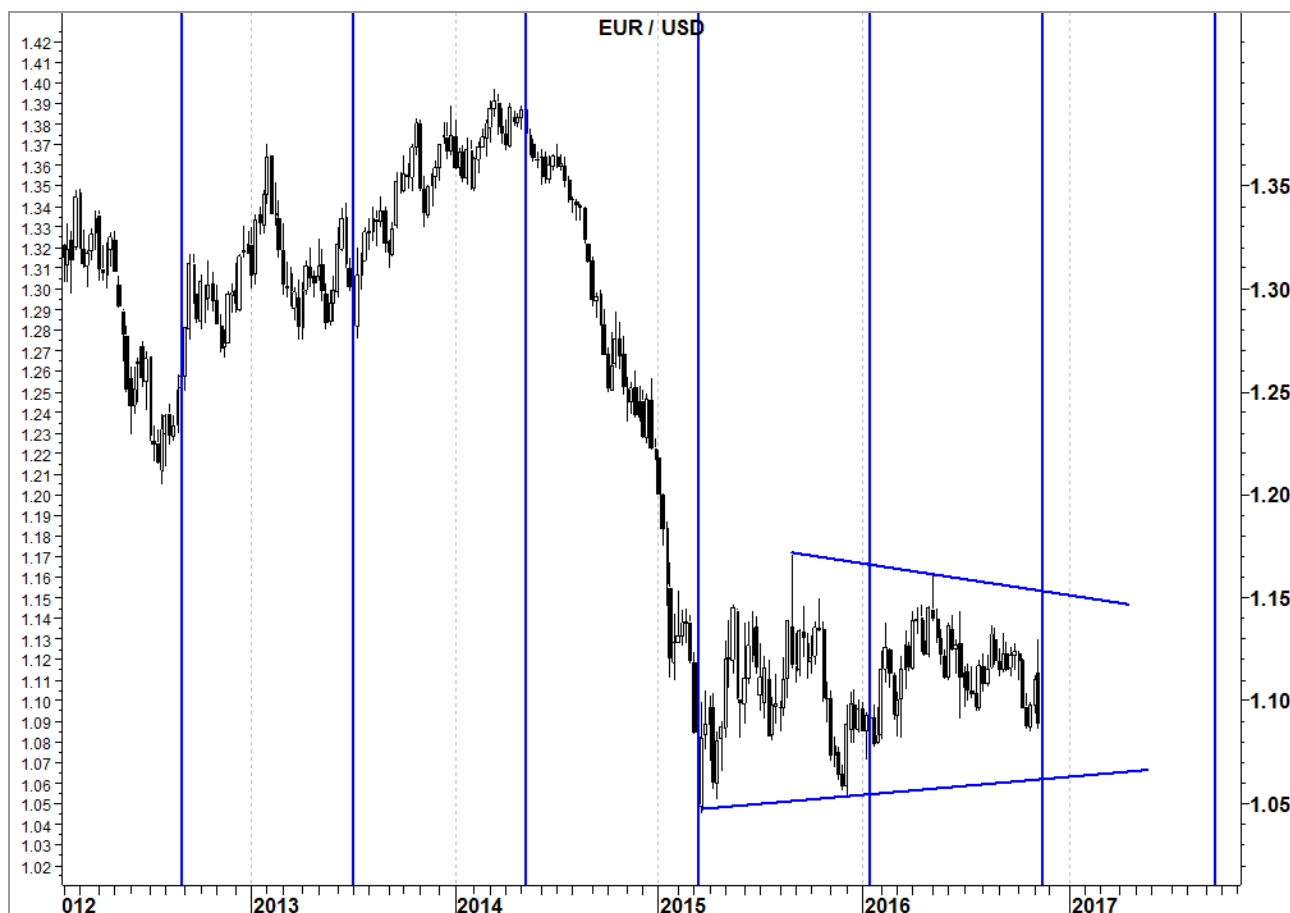


## EurUsd

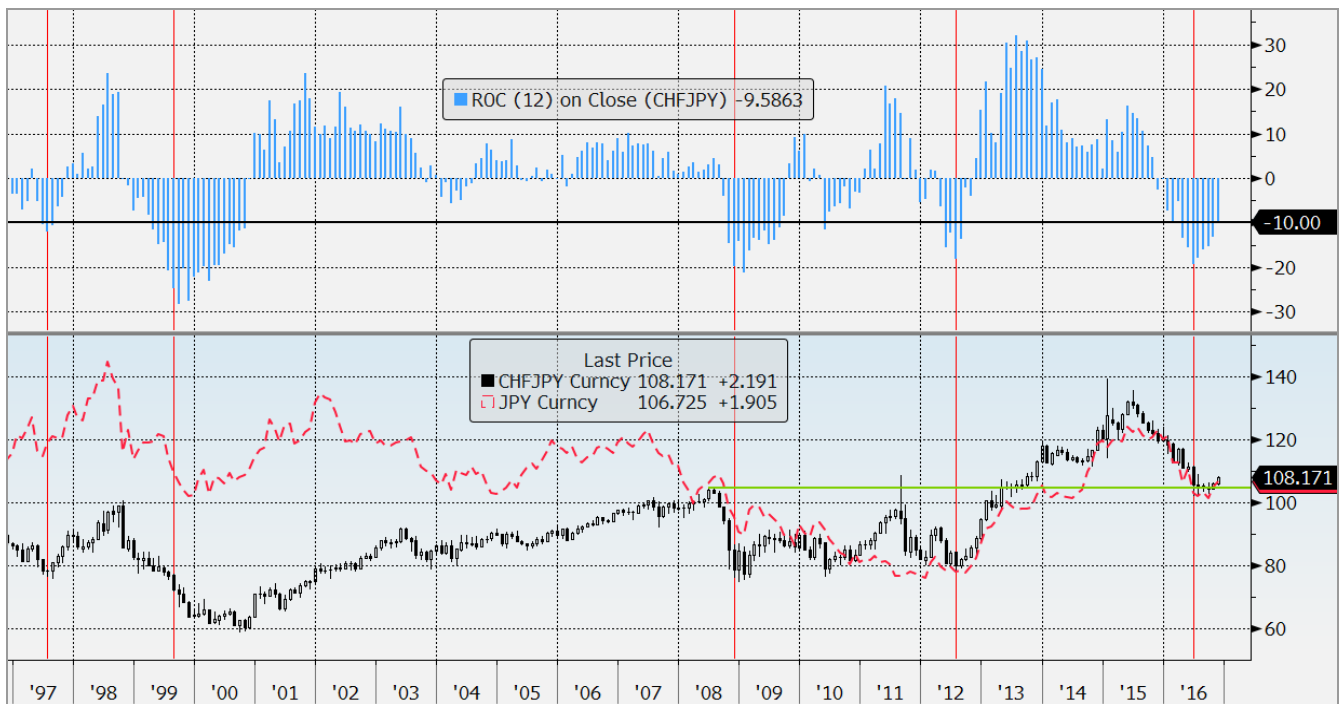


E così il ciclone Trump irrompe sul mercato spargliando le carte. Non certamente quelle di EurUsd che rimane ingabbiato all'interno del suo range solito. Certamente la volatilità è stata forte mercoledì (poco meno di 400 pips tra min e max), ma nulla di paragonabile alla Brexit quando sfondammo quota 500. Incapacità perciò di superare le resistenze, ma ancora incapacità di scendere con decisione sotto 1.07 e poi a seguire sotto la faticosa soglia di 1.04/1.05, la vera linea del Piave per l'Euro.

A fine novembre EurUsd chiuderà un ciclo di 44 settimane che ha intercettato con un discreto successo i due precedenti minimi ed il massimo del 2014 dal quale è partito il bear market della moneta unica. Vedremo se anche questa volta questo appuntamento rappresenterà un catalizzatore tecnico di rilievo in grado di scuotere un mercato che appare ancora incapace di prendere una precisa direzione.

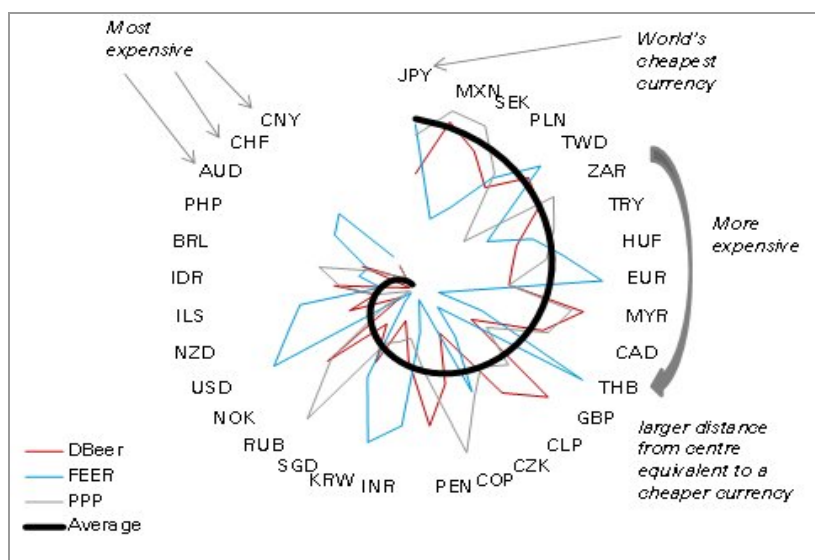
(grafico fonte Metastock)

## UsdJpy



Il guaio in cui si è andato ad infilare il Giappone lo capiamo dal grafico circolare. In questa forma vengono indicate da destra verso sinistra quali sono le valute più sopra/sotto valutate secondo criteri fondamentali. I giapponesi si ritrovano in mano la valuta più “cheap” del mondo con la necessità di svalutare per far sopravvivere la manifattura. Un bel conundrum come direbbe Greenspan.

Continuano ad arrivare segnali di breve periodo che sembrerebbero però non favorire lo Yen per le prossime settimane con quel 105 di UsdJpy che rappresenta un po’ lo spartiacque ideale tra bull e bear market e che in chiusura di settimana sembra essere stato violato. Se allarghiamo lo sguardo ad un cambio a cui UsdJpy è ben correlato negli ultimi anni, ChfJpy, notiamo come le condizioni tecniche per un ribasso dello Yen ci sarebbero, il tutto in evidente contraddizione con le valutazioni fondamentali che al contrario suggerirebbero di vendere Chf per comprare Jpy.

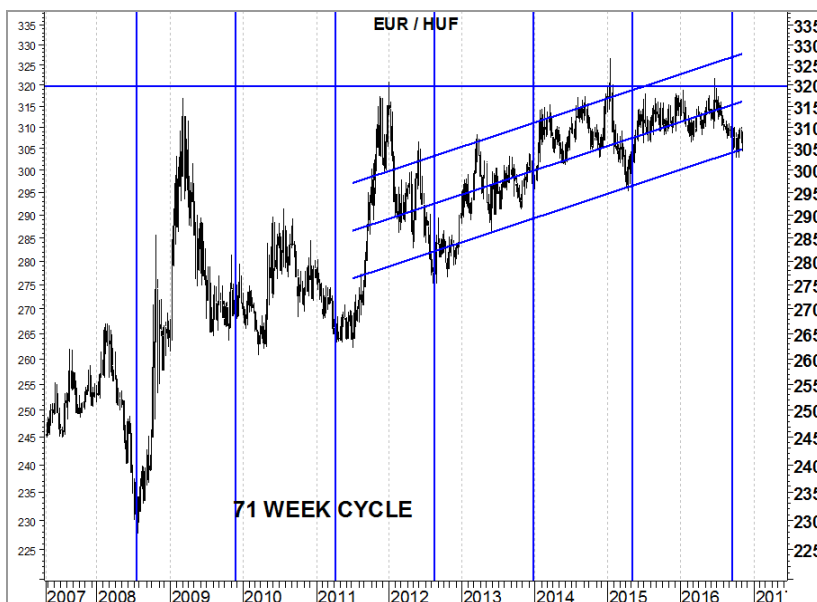


Area 105 di ChfJpy ha fatto da efficace supporto ed il Roc a 12 mesi è scivolato sotto quota -10%. Questo evento in passato ha sempre intercettato dei bottom primari per ChfJpy mentre nel 2008 UsdJpy continuò a scendere ancora per diverso tempo prima di invertire tendenza.

La conclusione può essere che smaltito un periodo tecnico di eccessi, lo Yen più avanti nei mesi potrebbe tornare una divisa molto interessante alla luce della sua convenienza in termini fondamentali.

(grafico fonte Bloomberg)

## EurUhf



Potrebbe essere arrivato a fine corsa il rafforzamento del Fiorino ungherese. A settembre scadeva l'appuntamento ciclico a 71 settimane che con discreta precisione intercetta i minimi primari da diversi anni. Se area 300 reggerà nelle prossime settimane avremo collezionato l'ennesimo minimo crescente di un bull market che va avanti in modo regolare dal 2011. Quello che manca al momento è uno strappo sopra quota 320, un livello che il cross EurHuf ha testato nel 2009, 2012, 2015 e poi nuovamente a giugno 2016.

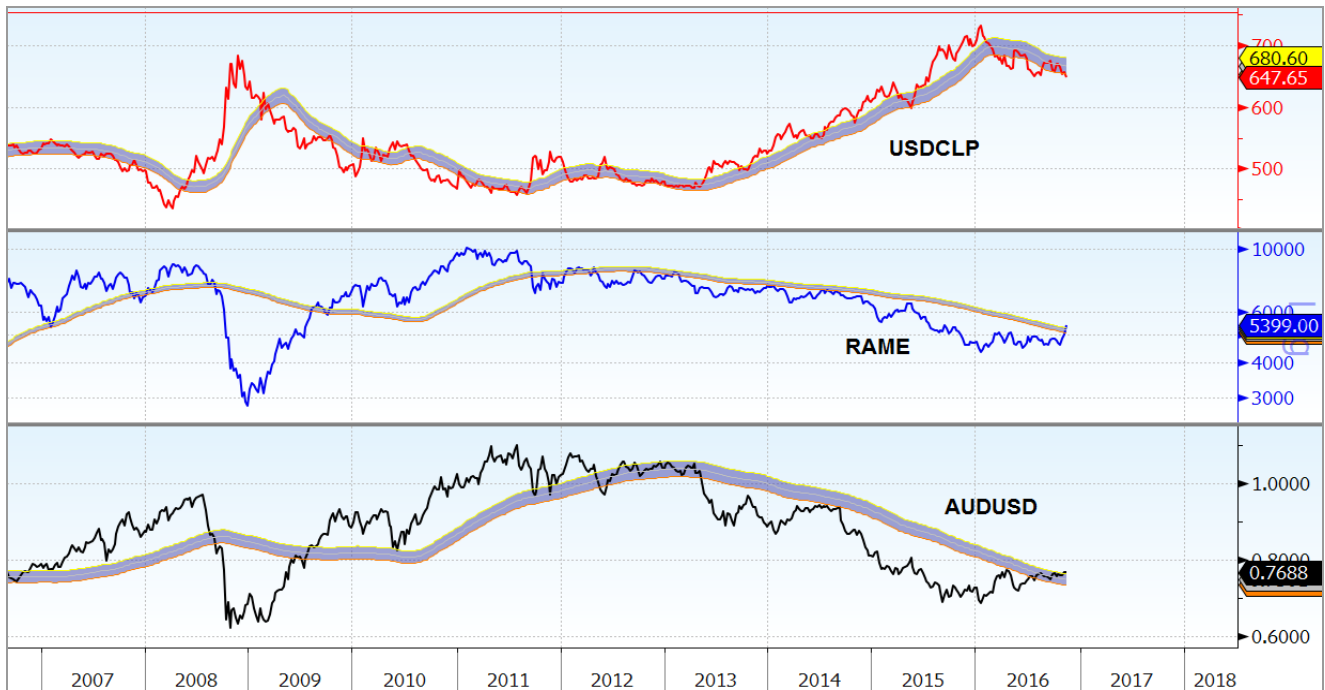
Evidente come un movimento sopra questo livello imporrebbe uno smantellamento totale delle posizioni lunghe Huf. In termini di cambio effettivo reale il Fiorino è esattamente sul valore medio degli ultimi 20 anni. In termini di Big Mac Index il valore teorico di parità risulterebbe pari a 248 rispetto ad Euro con una sottovalutazione in termini di parità d'acquisto del 19%. Prima però di precipitarsi all'acquisto è utile sapere che negli ultimi 10 anni la sottovalutazione non è mai andata oltre quota 10% (2011), mentre in termini di sottovalutazione nel 2009 e nel 2012 si toccò quota -30%. Abbiamo quindi di fronte una valuta che al momento non rappresenta certo una clamorosa occasione di acquisto.

(grafico fonte Metastock)

## Appuntamenti macro della prossima settimana

Data	Ora	Paese	Evento	Periodo	Previsto	Precedente
15/11/2016	8:00	DE	Prodotto Interno Lordo	Q3		1.8%
15/11/2016	10:00	IT	Prodotto Interno Lordo	Q3		0.0%
15/11/2016	11:00	DE	Indice ZEW (aspettative imprese)	Nov		6.2
15/11/2016	11:00	DE	Indice ZEW (livello corrente)	Nov		59.5
15/11/2016	14:30	US	Vendite al dettaglio m/m	Ott		0.6%
15/11/2016	14:30	US	Vendite al dettaglio ex auto m/m	Ott		0.5%
15/11/2016	14:30	US	Empire State Index	Nov	-2.3	-6.8
15/11/2016	16:00	US	Scorte imprese m/m	Set	0.2%	0.2%
16/11/2016	15:15	US	Produzione industriale m/m	Ott		0.1%
16/11/2016	15:15	US	Tasso utilizzo capacità produttiva	Ott		75.4%
17/11/2016	14:30	US	Indice dei prezzi al consumo m/m	Ott	0.4%	0.3%
17/11/2016	14:30	US	Indice dei prezzi al consumo Core m/m	Ott	0.2%	0.1%
17/11/2016	14:30	US	Indice dei prezzi al consumo a/a	Ott		1.5%
17/11/2016	14:30	US	Indice dei prezzi al consumo Core a/a	Ott		2.2%
17/11/2016	14:30	US	Indice fiducia Fed Philadelphia	Nov	8.0	9.7
17/11/2016	14:30	US	Sussidi di disoccupazione	sett.	257K	254K
17/11/2016	14:30	US	Permessi di costruire	Ott	1.190M	1.225M

## Forex e Rame



Il rame ha messo a segno in un mese il rally più forte da settembre 2012 con un guadagno superiore al 10%. Tanti sono stati i tentativi di invertire la tendenza negativa in essere ormai da anni, ma può essere utile capire lato Forex quali valute potrebbero essere avvantaggiate da una prova di forza dell'oro rosso. Il Dollaro australiano è certamente una delle valute più correlate e non a caso AudUsd si trova nella stessa situazione tecnica del Rame. Incoraggiante (per il rame) sembra il movimento anticipatore messo in piedi dal Peso Cileno. Il Pil del paese è fortemente dipendente dall'estrazione di rame e la rottura ribassista confezionata da UsdClp potrebbe essere un precoce segnale di forza del rame considerato che la correlazione annua è superiore a 0.5.



Al terzo posto la valuta più dipendente dal ciclo del rame è in realtà un paniere di valute. Stiamo parlando dell'Asian Index che appare forse quella più in ritardo dei tre zavorrata dalla debolezza del Renminbi cinese. La svalutazione competitiva asiatica non pare essere ancora arrivata al capolinea.

(grafici fonte Bloomberg)

## UsdBrl

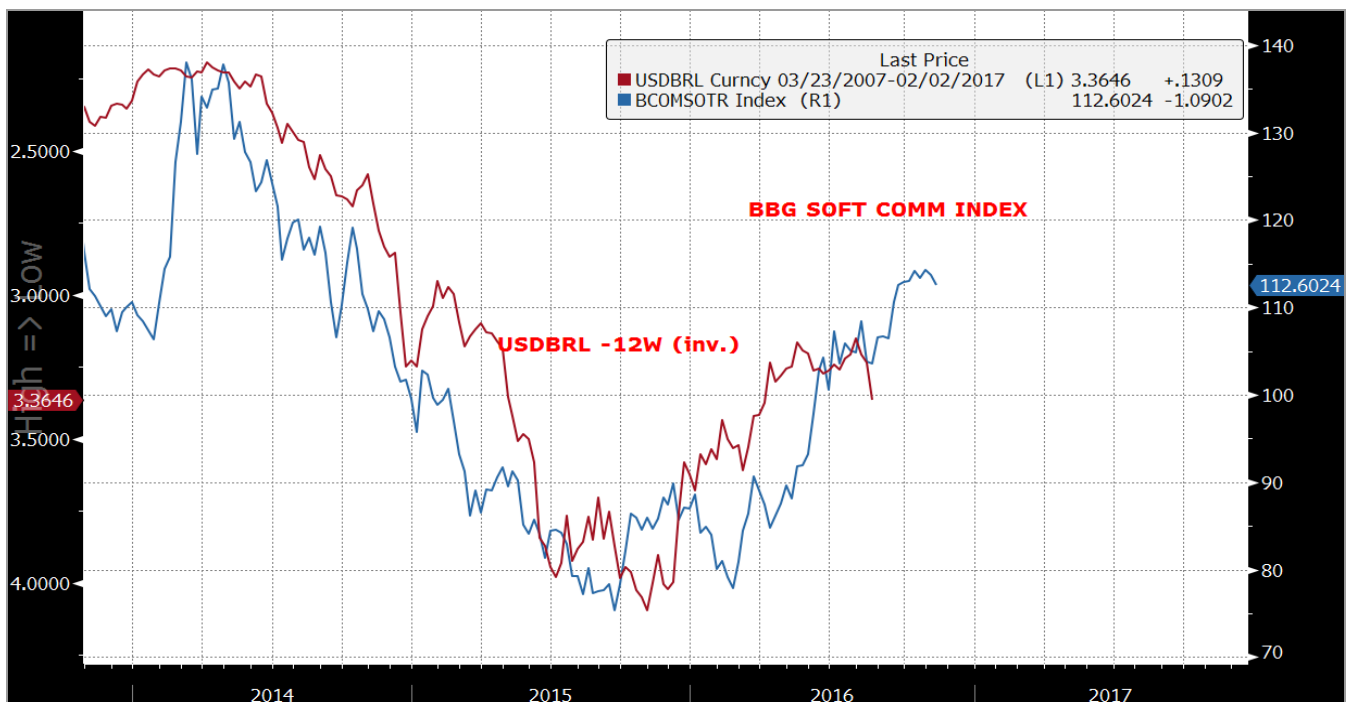


Pesante battuta d'arresto per il Real brasiliano dopo l'elezione di Trump. Considerato che prima dell'evento il guadagno della valuta brasiliana viaggiava ad un ritmo di +20% da inizio anno contro Euro (al quale andrebbe aggiunto il ricco contributo cedolare), diciamo che il momento di take profit è comprensibile. Dal punto di vista dei fondamentali, lo stesso grafico commentato nella sezione dedicata allo Yen evidenzia come certamente il Real non è una valuta a buon mercato. In termini di cambio effettivo reale siamo addirittura sopra la media a 20 anni.

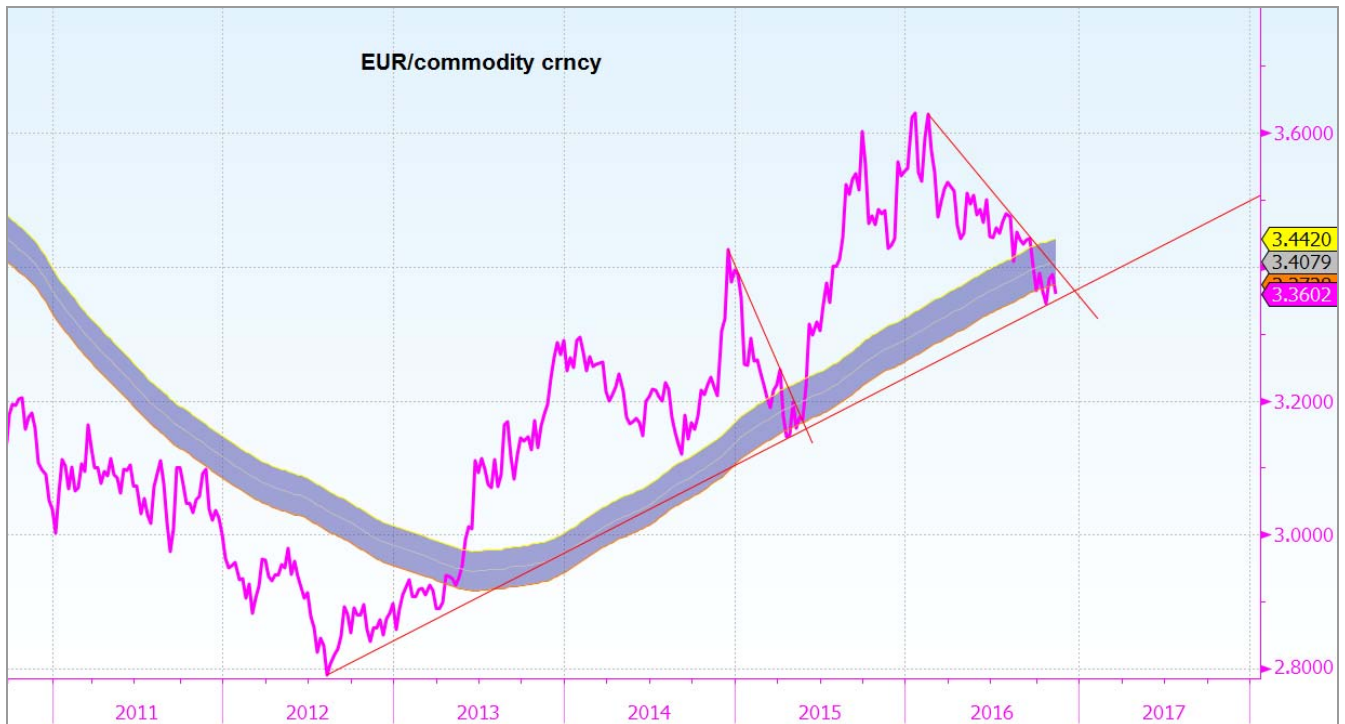
A giudicare comunque dall'ottimo legame intermarket che il Real ha con le soft commodities, non sembrerebbe ancora essersi esaurita la spinta propulsiva per la valuta sudamericana. Le soft infatti anticipano di circa tre mesi l'evoluzione del cambio BrUsd. Esempio da questo punto di vista la fase di riflessione che sta vivendo in queste ultime settimane UsdBrl, esattamente il momento tecnico a cui andò incontro l'indice delle soft da giugno a settembre 2016 prima di prendere il volo.

Da questo punto di vista un rientro di UsdBrl in area 3.50/3.60 dovrebbe rappresentare una nuova finestra favorevole per i compratori di Real. Come si vede dal secondo grafico proprio in questo momento si scontrano due tendenze. La media ribassista più breve è stata violata, ma quelle più lunghe sono lì pronte ad agire come resistenza. Risalire sopra 3.60 sarebbe viceversa un pessimo segnale per il Real.

(grafici fonte Metastock e Bloomberg)



## Euro/Commodity Currencies



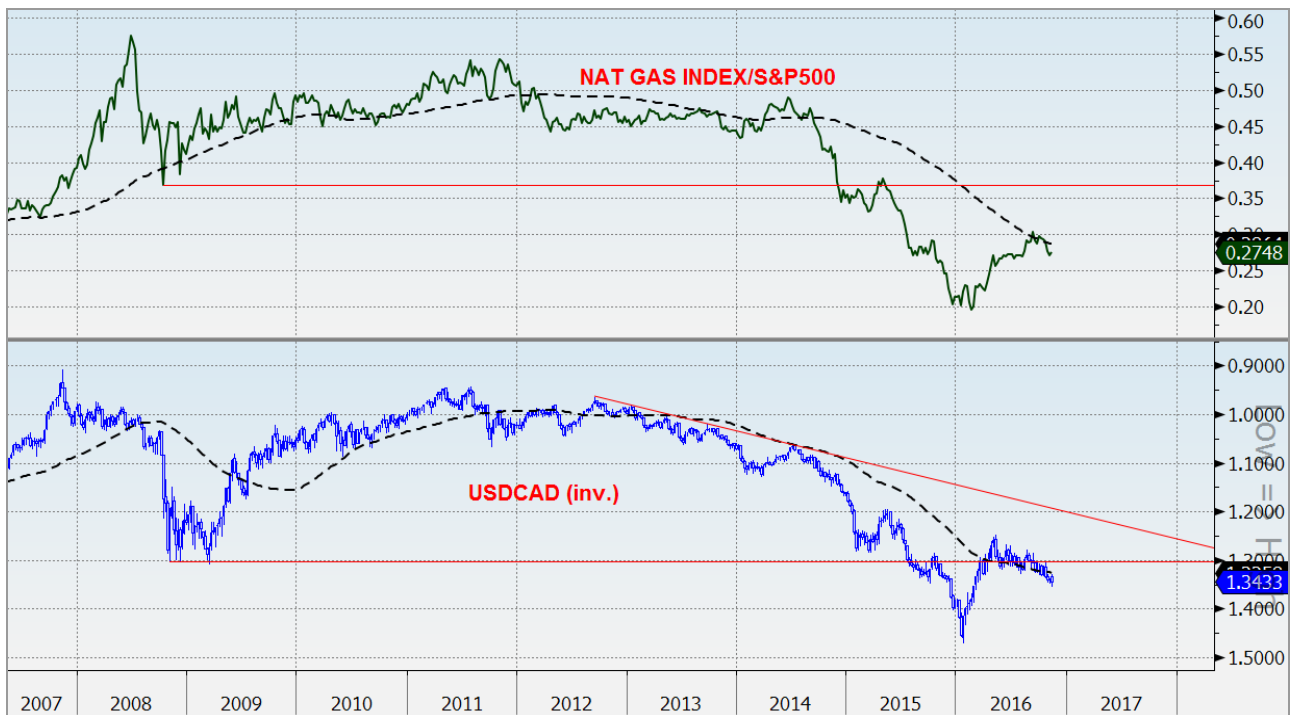
Non servono grandi parole per descrivere il grafico. Il paniere di Euro contro Aud+Cad+Nzd+Nok, ovvero tutto ciò che riguarda il mondo commodity è di fronte ai supporti chiave. Qui la moneta unica deve mostrare un segno di reazione come nel 2015, altrimenti tutta la tendenza bullish in essere dal 2012 verrebbe frantumata.



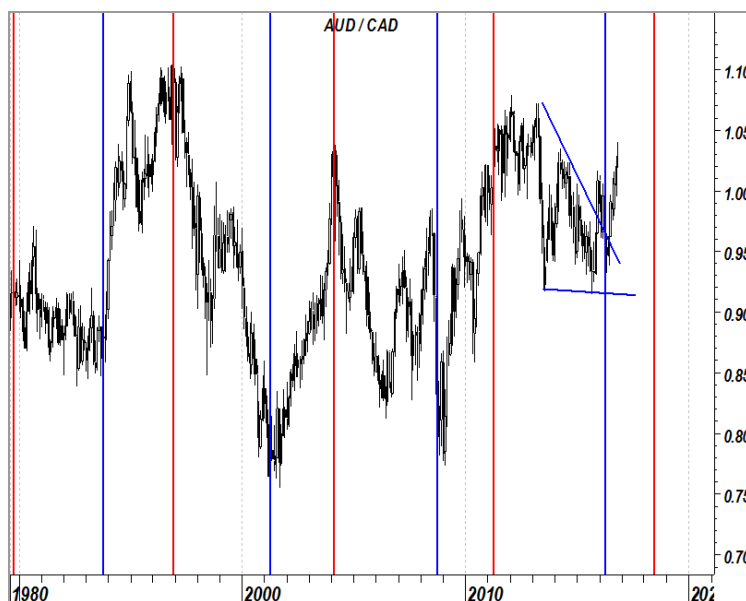
Le cause che potrebbero alimentare questo tipo di movimento potrebbero essere due. O sfiducia crescente nell'Eurozona con la lezione del 2011-2012 che ancora sta lì a ricordarlo, oppure un ciclo di rialzo nei prezzi delle commodity che sta per ripartire. Alle prossime settimane l'ardua sentenza, ma intanto annotiamo un altro interessante grafico. Pare proprio da AudJpy che i carry trader stanno tornando sul mercato...

(grafici fonte Bloomberg e Metastock)

## Dollaro Canadese



Due sono le considerazioni che per il momento possiamo fare sul Dollaro canadese. La nuova piega verso il basso presa dal rapporto di forza relativa tra le azioni facenti parte del settore natural gas americano e lo S&P500 avalla il recente movimento di debolezza del Cad verso Dollaro (qui UsdCad su scala inversa). La seconda considerazione riguarda il rapporto di cambio AudCad. Il rally rialzista di agosto conferma la chiusura del triangolo di consolidamento in essere dal 2013.



A questo punto l'Aud è da preferire al Cad in ottica di medio periodo e questo almeno fino al raggiungimento di 1.08, ma con probabile estensione ulteriore se consideriamo che il ciclo dei minimi a 90 mesi (linee verticali blu) dovrebbe aver archiviato proprio ad agosto un bottom primario. Prossima fermata un altrettanto efficace ciclo temporale di massimi che vedrebbe nell'estate 2018 il momento più probabile per un top di AudCad e quindi per un ritorno di preferenza verso la divisa canadese rispetto a quella australiana.

(grafici fonte Bloomberg e Metastock)

## riepilogo settimanale

Cross	Chiusura	Var. %	RAY	MM40w	MM200w	LSs	SSs	RSI	ATR	Range	RS
AUD/CAD	1,0220	-0,58	2,5	0,988	0,981	1,001	1,018	74	1,8	1,6	3,7
AUD/CHF	1,3377	-0,51	-0,6	1,359	1,287	1,320	1,357	51	2,8	2,4	-1,8
AUD/JPY	80,54	1,81	-2,1	<b>80,12</b>	86,646	77,463	80,02	75	3,4	2,7	0,5
AUD/NZD	1,0599	1,25	-0,5	<b>1,062</b>	1,108	1,045	<b>1,066</b>	52	2,0	1,9	-1,2
AUD/USD	0,7550	-1,56	0,8	<b>0,751</b>	0,819	<b>0,753</b>	0,770	49	2,5	2,1	0,9
CAD/CHF	0,7289	0,94	-0,6	0,744	0,800	0,729	<b>0,749</b>	35	2,4	2,3	-2,0
CHF/NOK	8,49	1,01	-0,2	<b>8,46</b>	7,72	8,30	<b>8,47</b>	76	2,3	1,9	0,2
CHF/SEK	9,180	-0,41	1,1	8,73	8,142	<b>8,867</b>	9,038	88	1,8	1,7	<b>6,5</b>
EUR/AUD	1,4361	-1,06	-0,8	1,481	1,465	1,434	<b>1,474</b>	38	2,6	2,4	-3,8
EUR/CAD	1,4706	-1,48	0,7	<b>1,464</b>	1,436	<b>1,451</b>	1,488	55	2,3	2,3	-0,1
EUR/CHF	1,0716	-0,64	-0,2	1,0887	1,145	1,080	<b>1,090</b>	21	1,1	0,9	-2,2
EUR/CNY	7,388	-1,79	1,4	<b>7,37</b>	7,646	<b>7,383</b>	7,517	48	1,8	1,6	0,3
EUR/CZK	27,01	0,02	0,0	<b>27,03</b>	<b>26,85</b>	26,967	<b>27,066</b>	52	0,4	0,3	0,0
EUR/GBP	0,8608	-3,23	2,2	0,831	0,797	<b>0,867</b>	0,893	42	2,4	2,9	5,0
EUR/HUF	309,46	1,27	-0,5	<b>310,01</b>	304,70	305,59	<b>309,92</b>	56	1,4	1,4	-0,1
EUR/ISK	121,77	-0,73	<b>-5,4</b>	133,07	145,70	125,47	<b>126,78</b>	0	1,1	0,9	-9,6
EUR/JPY	115,74	0,76	-2,4	118,78	126,82	113,36	<b>115,74</b>	64	2,5	2,0	-3,3
EUR/NOK	9,129	0,44	-0,5	9,23	8,75	9,03	<b>9,19</b>	60	1,9	1,6	-1,9
EUR/NZD	1,5225	0,14	-0,8	1,576	1,621	1,516	<b>1,555</b>	37	2,6	2,3	-5,1
EUR/PLN	4,4202	2,16	1,6	4,332	4,235	4,292	<b>4,362</b>	77	1,6	1,4	2,0
EUR/SEK	9,864	-1,02	2,5	9,519	9,266	<b>9,658</b>	9,806	78	1,4	1,3	4,3
EUR/TRY	3,5276	0,37	2,2	3,312	2,961	<b>3,358</b>	3,466	81	2,6	2,6	6,3
EUR/USD	1,085	-2,56	0,1	1,113	1,193	1,096	<b>1,119</b>	39	2,0	1,8	-3,0
EUR/ZAR	15,591	3,15	0,0	15,91	14,432	15,028	<b>15,725</b>	48	4,3	<b>4,3</b>	-4,5
GBP/AUD	1,6676	2,26	-1,8	1,793	1,848	1,625	<b>1,680</b>	53	3,2	3,2	-7,9
GBP/CAD	1,7059	1,72	-1,4	1,769	1,810	1,640	<b>1,694</b>	64	2,9	3,1	-4,6
GBP/CHF	1,2448	2,77	-2,5	1,316	1,441	1,217	<b>1,252</b>	51	2,9	2,6	-6,4
GBP/JPY	134,46	4,21	-2,6	144,10	160,408	128,08	<b>132,57</b>	64	3,9	3,1	-7,2
GBP/NOK	10,587	3,83	-1,7	11,1541	11,048	10,199	<b>10,525</b>	60	3,0	3,1	-6,2
GBP/SEK	11,456	2,30	-1,7	<b>11,49</b>	11,682	<b>10,912</b>	11,231	76	2,6	2,7	-0,3
GBP/USD	1,2599	0,66	-3,0	1,346	1,500	1,239	<b>1,277</b>	52	2,9	3,1	-7,2
JPY/NZD	1,32	-0,51	1,0	<b>1,33</b>	1,288	1,322	<b>1,358</b>	17	3,1	2,3	-1,7
USD/BRL	3,3900	4,88	-0,5	<b>3,372</b>	2,953	3,168	<b>3,307</b>	69	3,9	<b>3,6</b>	0,2
USD/CAD	1,354	1,03	0,2	1,315	1,214	<b>1,313</b>	1,335	80	1,9	1,7	2,9
USD/CHF	0,9875	2,01	-0,5	<b>0,978</b>	0,962	<b>0,969</b>	0,989	52	2,0	1,8	0,8
USD/CNY	6,809	0,82	<b>6,1</b>	6,62	6,416	<b>6,707</b>	6,741	81	0,5	0,4	3,4
USD/CZK	24,90	2,73	-0,2	24,28	22,714	<b>24,116</b>	24,642	61	2,0	1,9	3,1
USD/ILS	3,834	1,31	-0,6	<b>3,821</b>	3,781	<b>3,779</b>	3,834	58	1,5	1,3	-0,1
USD/INR	67,5299	1,11	0,8	66,75	62,314	66,506	<b>67,102</b>	71	1,0	0,8	1,0
USD/ISK	112,23	1,92	-2,8	119,54	122,547	112,56	<b>115,04</b>	33	2,2	1,8	-6,8
USD/JPY	106,67	3,44	-1,9	<b>106,72</b>	<b>107,047</b>	<b>101,96</b>	104,86	67	2,6	2,5	-0,3
USD/NOK	8,403	3,13	-0,4	8,29	7,435	8,127	<b>8,319</b>	63	2,6	2,3	1,1
USD/SEK	9,091	1,61	0,9	8,56	7,845	<b>8,696</b>	8,878	83	2,1	2,0	<b>7,5</b>
USD/SGD	1,4122	2,11	-0,2	1,37	1,340	<b>1,370</b>	1,388	75	1,3	1,2	3,4
USD/TRY	3,2512	3,04	1,4	2,977	2,524	<b>3,036</b>	3,117	<b>94</b>	2,4	2,2	<b>9,5</b>
USD/TWD	31,921	1,46	-0,8	<b>31,95</b>	31,36	31,35	<b>31,813</b>	60	1,4	1,5	-0,7
USD/ZAR	14,370	5,89	0,0	<b>14,29</b>	12,298	13,554	<b>14,265</b>	53	4,5	<b>4,9</b>	-1,6

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	35723	12744	30838	63739	81010	126443	85541	67181
Short	51683	32714	67310	146700	37850	263828	44674	12851
Netto	-15960	-19970	-36472	-82961	43160	-137385	40867	54330
Tot contratti	87406	45458	98148	210439	118860	390271	130215	80032
% Long su tot	41%	28%	31%	30%	68%	32%	66%	84%
% Short su tot	59%	72%	69%	70%	32%	68%	34%	16%
COT FX	Percentile 13w	0%	8%	67%	92%	8%	0%	100%
	Percentile 52w	35%	8%	75%	25%	29%	20%	100%

Commercial	flat	bullish	flat	flat	flat	flat	flat	bearish
Long	56569	41171	106631	169308	59272	261922	8723	6839
Short	31799	3614	69376	72743	87511	105533	55432	66962
Netto	24770	37557	37255	96565	-28239	156389	-46709	-60123
Tot contratti	88368	44785	176007	242051	146783	367455	64155	73801
% Long su tot	64%	92%	61%	70%	40%	71%	14%	9%
% Short su tot	36%	8%	39%	30%	60%	29%	86%	91%

Il trade bearish sul Dollar Index e sul Peso messicano, unito a quello bullish sul Franco svizzero, si sono rivelati ottimi suggerimenti da parte del Cot Fx la settimana scorsa. Esauriti gli eccessi sulla divisa messicana, permangono quelli su Dollaro Usa e Franco svizzero che rispettivamente dovrebbero ancora proseguire nella debolezza e nella forza.

Lentamente anche l'Euro si sta avvicinando ad un'impostazione di sentiment bullish, ma ancora la luce verde non si è accesa. Ancora troppo timidi i segnali bullish che arrivano dalla Sterlina.

Da segnalare questa settimana il deciso posizionamento short assunto dai commercials sul Dollaro australiano. Se anche il Cot Fx nelle prossime settimane dovesse convergere verso quota 100 per l'Aud si profilerebbe uno scenario complicato in vista del fine anno.

### Avviso

Il CoT FX questa settimana non risulta aggiornato per indisponibilità dei dati nel momento in cui scriviamo.

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.

Lecture 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.