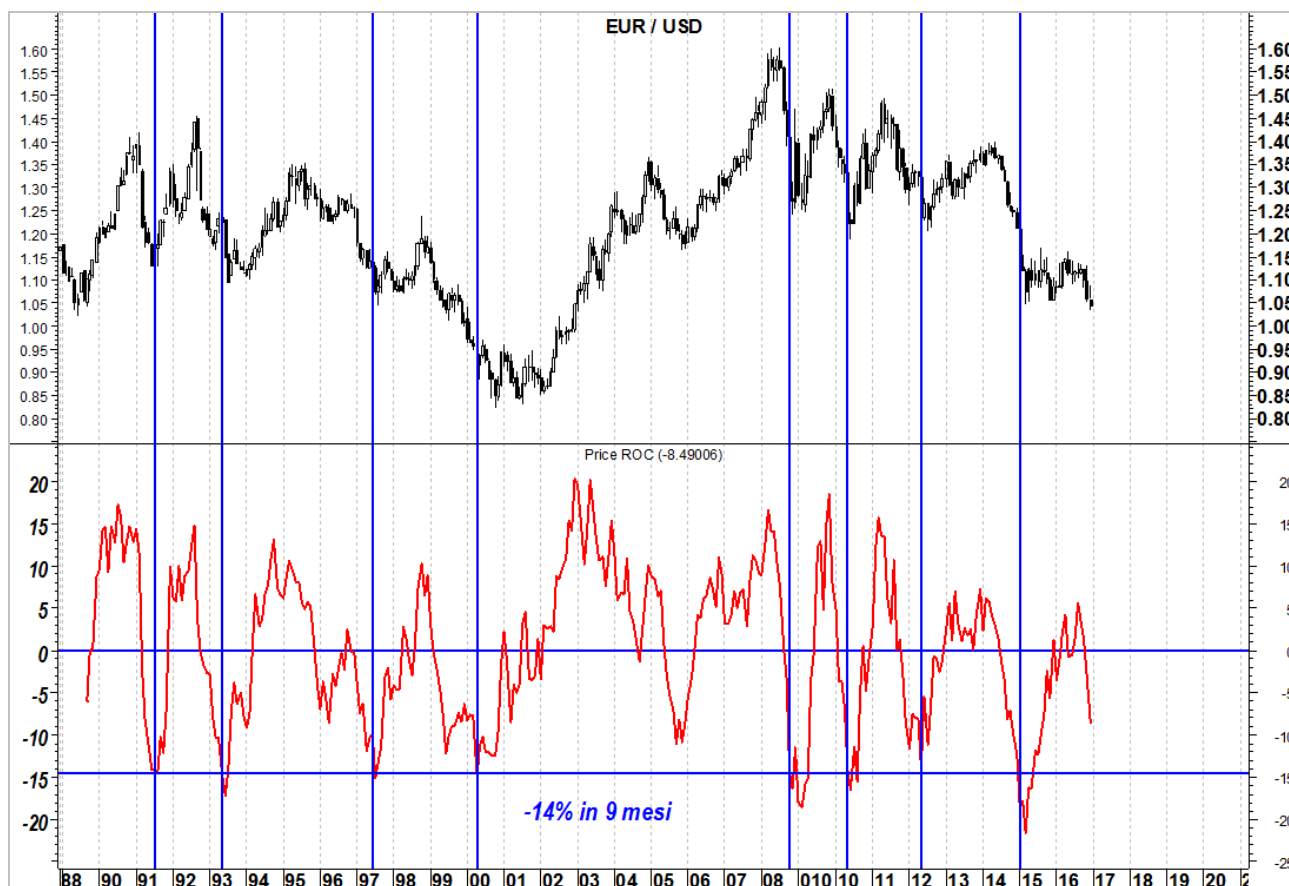


## EurUsd



Il rialzo dei tassi Fed era atteso, ma le indicazioni piuttosto aggressive (tre rialzi nel 2017) fatte trapelare ai mercati da Miss Yellen hanno permesso a EurUsd di andare a ritestare i minimi di marzo 2015 spingendosi anche oltre. Allora furono le attese di QE europeo a zavorrare l'Euro, ora sono le attese per un differenziale tassi in allargamento ulteriore nel corso del 2017 a guidare il biglietto verde.

Dal punto di vista statistico il tasso di variazione a 9 mesi ci dice che un affondo verso la parità è possibile. Dalla nascita della moneta unica europea ogni punto di inversione primario è stato accompagnato da un Roc a 9 mesi inferiore a -14%. In sostanza EurUsd deve perdere almeno il 14% in tre trimestri per cominciare a ragionare sulla formazione di un bottom primario. Ovviamente non conosciamo i motivi per cui questo numero negli ultimi 20 anni ha fornito queste risposte e nello stesso tempo questo evento non significa che scatterebbe in automatico il long EurUsd.

Certamente avremmo però a disposizione un'arma in più per cominciare a valutare con favore possibili pattern di inversione di tendenza. Dopo il recente movimento il valore del Roc 9 mesi è ancora sopra la faticosa soglia (siamo a -8.5%) e quindi un degradare verso la parità non appare un obiettivo così impossibile. Per chi ragiona nel breve periodo, i livelli sui quali tentare un reingresso long sul Dollaro sono compresi tra 1.055 e 1.06.

(grafico fonte Metastock)

## UsdJpy



La media mobile a 65 settimane dal 2007 in avanti ha esercitato un'eccellente opera di resistenza / supporto nelle fasi bearish e bullish di UsdJpy.

Questo livello è stato superato a fine novembre con un certo slancio ripartendo dopo qualche giorno di indugio attorno a 115. Nel frattempo gli hedge fund sono tornati net short sullo Yen con numeri che però appaiono ancora poco incisivi per determinare un'inversione di tendenza. Come vedremo dalla sezione del Cot Fx, uno stop temporaneo sì, uno stop nel rialzo appare ancora prematuro.

Una percentuale di short su open interest pari ad almeno il 40% appare indispensabile per chiamare un eccesso da top primario, anche se nel breve l'approssimarsi di resistenze di tutto rispetto (i minimi di aprile e agosto 2015) potrebbero frenare la corsa del Dollaro contro Yen.



Per quello che riguarda EurJpy solo un movimento del cross sopra 123.5, aprirebbe le porte a 125.70, un livello dove si trova il 38.2% di ritracciamento del bear market oltre ad una proiezione della corrente gamba di rialzo che risulterebbe pari al doppio del primo spunto rialzista di luglio.

Alla luce di quello che è emerso dall'analisi di UsdJpy è presumibile però una fase di stallo nel rialzo in corrispondenza dei sopraccitati livelli tecnici.

(grafici fonte Bloomberg e Metastock)

## EurGbp



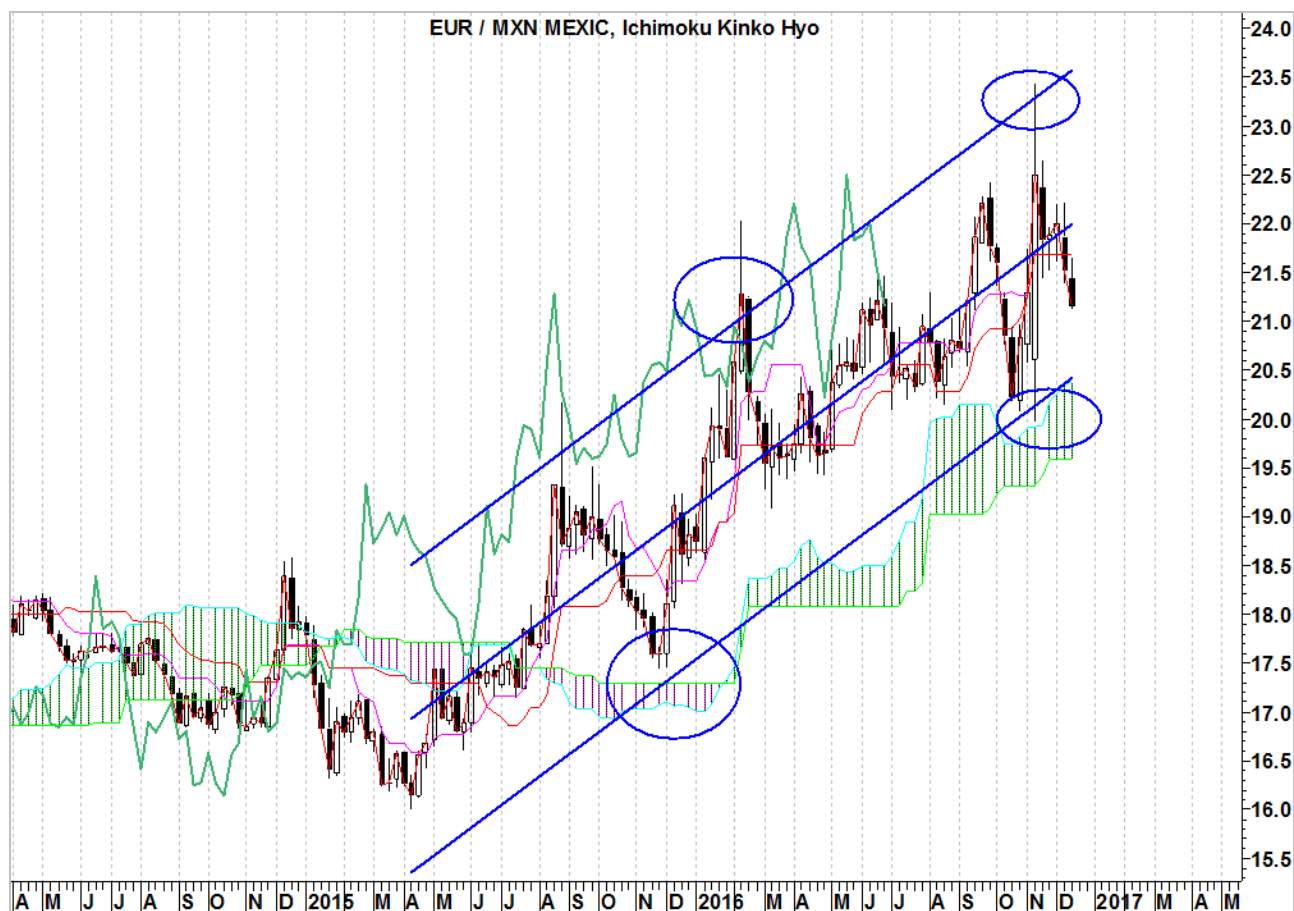
Siamo ai titoli di coda per il rafforzamento della Sterlina? Almeno contro Euro la probabilità è piuttosto elevata a meno che nuove sorprese non arrivino ad inizio 2017 sul fronte Brexit. Dopo aver azzeccato in pieno il movimento verso l'alto già a settembre (<http://urlin.it/14409b>) l'analisi tecnica ci dice che il cross sta andando a testare la media mobile a 200 giorni nonché i minimi di luglio e settembre 2016, che dovrebbero contenere le velleità dei ribassisti per diverse sedute. Tornando alla media mobile a 200 giorni, da apprezzare la precisione con cui questo livello dinamico ha agito da resistenza supporto in passato. Il differenziale tra spot e mm200 (sezione inferiore del grafico) non è mai stato perforato nell'ultimo anno e dovrebbe rappresentare un argine piuttosto ostico per la Sterlina. Tendenzialmente qui pensiamo si possa prendere profitto su almeno metà delle posizioni aperte in area 0.90.

(grafico fonte Bloomberg)

## Appuntamenti macro della prossima settimana

Data	Ora	Paese	Evento	Periodo	Previsto	Precedente
19/12/2016	10:00	DE	IFO Survey - Business Expectations	Dic		105.5
19/12/2016	10:00	DE	IFO Survey - Current Conditions	Dic		110.4
19/12/2016	10:00	DE	IFO Survey - Economic Sentiment	Dic		115.6
21/12/2016	16:00	US	Ventite di abitazioni esistenti	Nov	5.535M	5.600M
22/12/2016	11:00	IT	Vendite al dettaglio m/m	Ott		-0.6%
22/12/2016	11:00	IT	Vendite al dettaglio a/a	Ott		-1.4%
22/12/2016	14:30	US	Nuovi ordini di beni durevoli - m/m	Nov	-4.0%	4.8%
22/12/2016	14:30	US	Nuovi ordini di beni durevoli - a/a	Nov		2.1%
22/12/2016	14:30	US	Prodotto Interno Lordo Effettivo	Q3	3.3%	3.2%
22/12/2016	14:30	US	Prodotto Interno Lordo	Q3	1.4%	1.4%
22/12/2016	14:30	US	Sussidi di disoccupazione	sett.	256K	254K
22/12/2016	16:00	US	Redditi personali m/m	Nov	0.3%	0.6%
22/12/2016	16:00	US	Spesa per consumi m/m	Nov	0.3%	0.3%
22/12/2016	16:00	US	Indice dei prezzi al consumo Core m/m	Nov	0.1%	0.1%
22/12/2016	16:00	US	Indice dei prezzi al consumo Core a/a	Nov		1.7%
23/12/2016	16:00	US	Vendite di case nuove	Nov	580K	563K
23/12/2016	16:00	US	Fiducia consumatori Univ. Michigan	Dic	98.0	98.0

## EurMxn



Sta rispettando le attese l'andamento del Peso messicano il quale, dopo la fiammata "Trumpiana" capace di catapultare il cross sopra le due deviazioni standard della retta di regressione rialzista, ora sta lentamente sgonfiandosi verso quella zona compresa tra 20.50 e 21 che dovrebbe rappresentare il primo punto di ideale supporto.

Oltre che le due deviazioni standard stavolta negative del canale bullish, in questa zona di prezzo troviamo anche corpose "nuvole" generate dalla tecnica di Ichimoku. Pur essendo particolarmente sottovalutata ed interessante in ottica di lungo periodo, la valuta messicana dovrebbe terminare il suo rimbalzo di breve periodo a ridosso dei livelli indicati.

Sarebbe interessante in ottica bullish il rientro del Peso messicano sotto quota 20 contro Dollaro e se nelle prossime settimane l'evento tecnico si concretizzerà, un po' di sole potrebbe tornare a splendere sul Peso.

(grafico fonte Metastock)

## EurPln



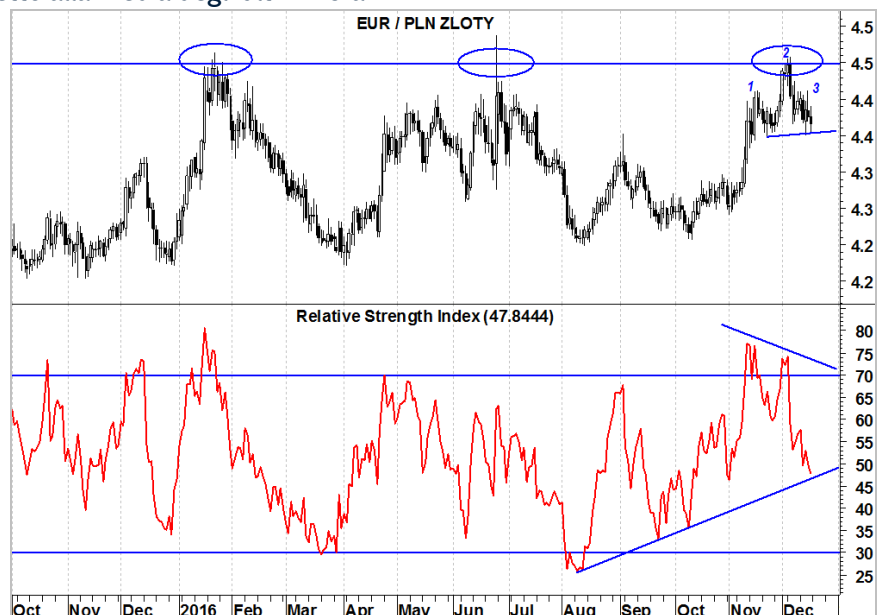
Il Rapporto Giornaliero ha segnalato nei giorni scorsi la borsa polacca come opportunità di investimento in ottica 2017 e noi riprendiamo il concetto analizzando il cambio EurPln.

Come si vede dal grafico giornaliero di EurPln la resistenza di 4.50 è stata testata per la terza volta quest'anno e lo fa fatto a distanza di circa 113 giorni dal precedente massimo di giugno il quale a sua volta era arrivato a distanza di 113 dal massimo di gennaio 2016. Analisi cicliche e divergenze Rsi-prezzi sembrerebbero quindi segnalare la possibilità di una fase correttiva per EurPln con target minimo la fascia di supporto di area 4.25. Il decennale polacco paga 170 punti base in più del Btp e 320 più del Bund tedesco. In termini di cambio effettivo reale lo Zloty è sotto di circa il 10% rispetto alla media degli ultimi 10 anni.

Il primo grafico mette in relazione l'indice azionario Msci Poland con EurPln su scala invertita per agevolare la visione. Evidente la relazione tra andamento della borsa e Zloty con il cambio che adesso appare in ritardo rispetto all'equity. Se le prospettive 2017 dovessero arridere alla borsa di Varsavia andare lunghi di Zloty non sarebbe una cattiva idea, unendo così al vantaggio di tasso un probabile apprezzamento valutario.

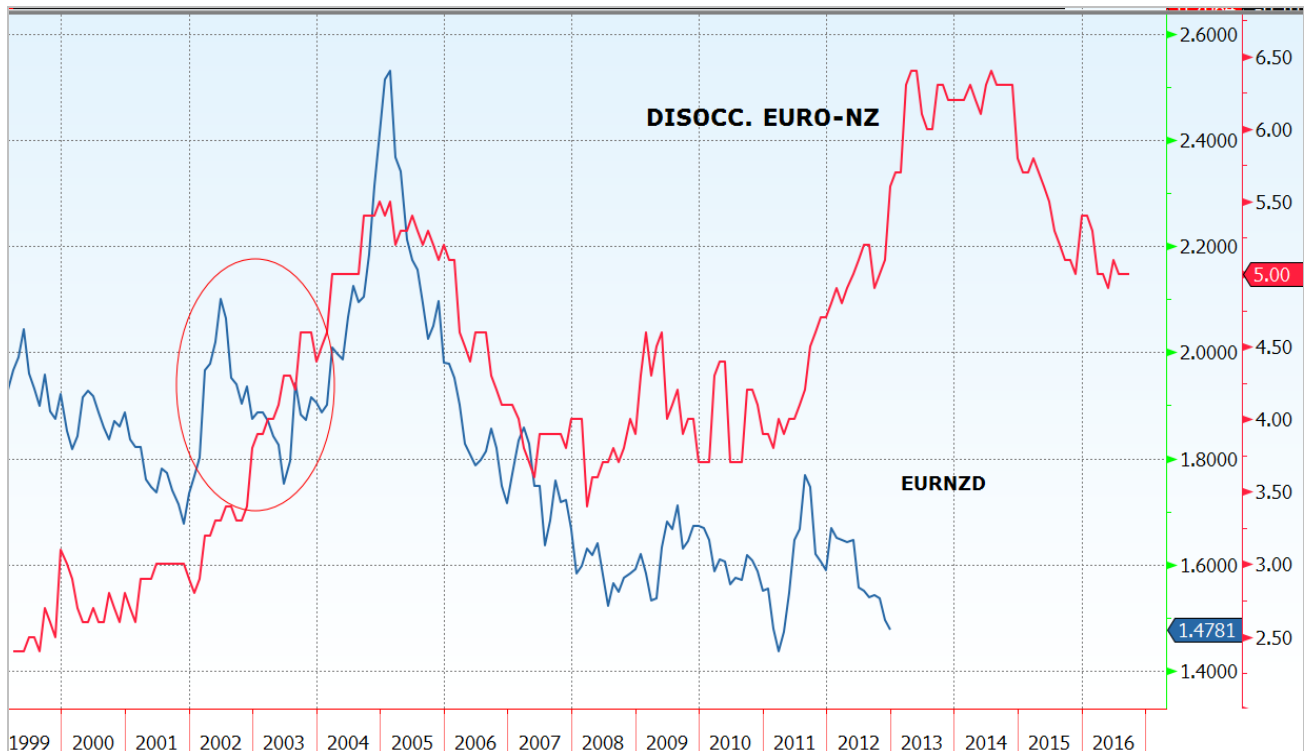
Sul circuito EuroTlx è quotato un bond Bei 4.25% scadenza 2022 il cui rendimento lordo gira attorno al 2.80% (codice Isin XS0845917342).

(grafici fonte Bloomberg e Metastock)





## EurNzd

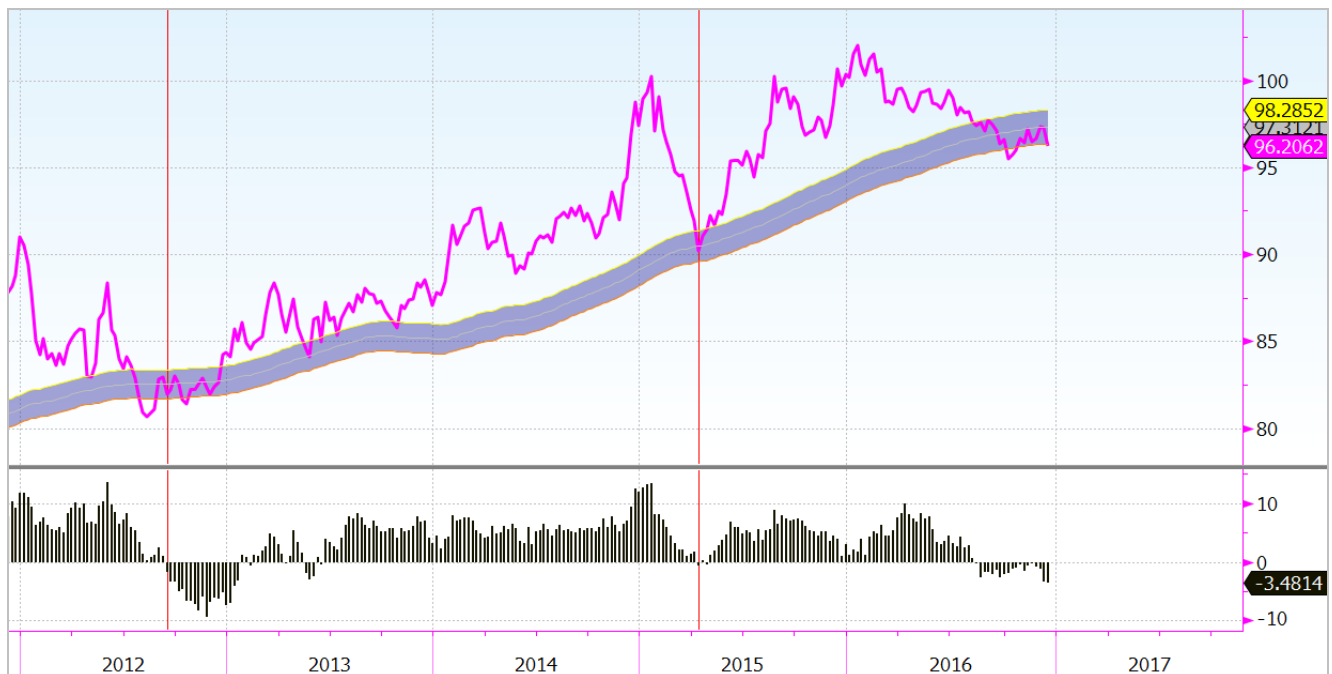


Uno dei motivi che ci hanno spinti finora a snobbare (a torto) il Dollaro neozelandese era legato al ruolo anticipatore che avrebbe dovuto avere il differenziale tra disoccupazione europea e quella neozelandese. Con un certo anticipo infatti questo particolare spread è stato capace di “prevedere” l’andamento del cross EurNzd dalla nascita dell’Euro. Ad un certo punto questi modelli smettono di funzionare e proprio quello che stiamo analizzando, già nel corso del 2002-2003 aveva deviato dalla traiettoria ideale, esattamente come ora.

Il seguito fu drammatico per il Kiwi che vide passare in breve tempo il suo rapporto di cambio con l’Euro da 1.80 a 2.50. Non ci è dato sapere se e quando questo modello ripartirà, ma certamente per la valuta più sopravvalutata al mondo contro Euro (25% in termini di parità dei poteri d’acquisto) si fatica a scorgere una ghiotta opportunità di acquisto.

(grafico fonte Metastock)

## EurRub



Non c'è ombra di dubbio che la vittoria di Trump ha dato un boost notevole al Rublo russo. Il rafforzamento nei confronti dell'Euro è stato del 10% dal 4 novembre, del 5% contro Dollaro.

Oltre ai risvolti politici ha i suoi meriti anche il petrolio salito dalla vittoria di Trump del 15%.

Tecnicamente EurRub sembra aver violato definitivamente quell'importante crocevia di supporti di area 67/68 che da mesi stavano arginando le velleità della moneta russa. Il cedimento improvviso sembra cambiare a questo punto lo scenario su una divisa che vede il cambio effettivo reale al livello medio degli ultimi 20 anni.



Il primo grafico rappresenta l'andamento dell'Euro contro un paniere di 4 valute della cintura Est Europa. Rublo russo, Lira turca, Zloty polacco e Fiorino ungherese tutti equamente pesati.

Sono di nuovo sotto pressione i supporti e quindi il trend dal 2012. In caso di cedimento potremmo essere di fronte ad un importante segnale tecnico a favore delle valute dell'Est Europa che il Rublo sembra anticipare.

(grafici fonte Bloomberg e Metastock)

## riepilogo settimanale

Cross	Chiusura	Var. %	RAY	MM40w	MM200w	LSs	SSs	RSI	ATR	Range	RS
AUD/CAD	0,9736	-0,80	-0,9	0,988	<b>0,981</b>	0,988	<b>1,007</b>	25	1,9	2,0	-1,8
AUD/CHF	1,3326	1,20	-0,9	1,353	1,289	1,316	<b>1,348</b>	46	2,7	2,6	-1,2
AUD/JPY	86,17	0,26	-0,2	81,10	<b>86,539</b>	<b>81,130</b>	83,54	<b>96</b>	3,1	3,1	8,1
AUD/NZD	1,0458	0,19	-0,4	1,059	1,105	1,041	<b>1,060</b>	42	2,0	1,9	-1,6
AUD/USD	0,7304	-1,97	0,3	0,749	0,815	0,740	<b>0,758</b>	30	2,5	2,3	-3,6
CAD/CHF	0,7687	-0,40	1,7	0,748	0,798	<b>0,744</b>	0,760	79	2,2	2,4	3,0
CHF/NOK	8,44	1,11	-0,8	<b>8,45</b>	7,75	8,31	<b>8,47</b>	52	2,2	1,9	-1,0
CHF/SEK	9,088	0,80	1,1	8,81	8,188	<b>8,950</b>	9,117	47	1,8	1,9	4,1
EUR/AUD	1,4295	0,94	-0,9	1,469	1,463	1,420	<b>1,455</b>	42	2,6	2,6	-2,3
EUR/CAD	1,3941	0,14	-1,7	1,452	1,434	1,419	<b>1,452</b>	18	2,4	2,5	-4,0
EUR/CHF	1,0723	-0,14	-0,1	1,0854	1,142	1,074	<b>1,085</b>	37	1,1	0,9	-1,1
EUR/CNY	7,268	-0,30	0,9	7,35	7,629	7,292	<b>7,439</b>	29	1,9	1,9	-1,4
EUR/CZK	27,01	-0,01	0,1	<b>27,03</b>	<b>26,85</b>	26,973	<b>27,070</b>	48	0,4	0,4	-0,1
EUR/GBP	0,8353	-0,49	1,8	<b>0,833</b>	0,799	0,848	<b>0,870</b>	15	2,5	2,4	1,1
EUR/HUF	312,37	-0,81	-0,3	<b>310,41</b>	305,04	<b>308,25</b>	312,39	66	1,4	1,3	0,2
EUR/ISK	118,89	0,44	<b>-4,6</b>	129,98	144,40	121,05	<b>122,51</b>	13	1,1	1,2	-9,8
EUR/JPY	123,25	1,18	-1,2	119,22	126,52	<b>116,77</b>	119,72	<b>95</b>	2,4	2,3	5,4
EUR/NOK	9,062	0,88	-0,9	9,19	8,77	8,99	<b>9,14</b>	43	1,8	1,5	-2,3
EUR/NZD	1,5008	1,49	-0,7	1,558	1,615	1,494	<b>1,528</b>	33	2,6	2,2	-3,7
EUR/PLN	4,4159	-0,71	1,4	4,356	4,245	<b>4,362</b>	4,435	57	1,6	1,6	0,8
EUR/SEK	9,775	0,81	2,1	9,574	9,291	<b>9,691</b>	9,830	44	1,4	1,5	2,9
EUR/TRY	3,6625	-0,50	2,4	3,390	2,995	<b>3,509</b>	3,643	69	2,7	3,7	<b>10,4</b>
EUR/USD	1,0447	-1,06	-1,2	1,101	1,186	1,066	<b>1,091</b>	22	2,1	2,3	-5,9
EUR/ZAR	14,704	0,80	-0,7	15,67	14,452	14,754	<b>15,315</b>	27	4,4	<b>3,9</b>	-9,3
GBP/AUD	1,7087	1,32	-1,6	1,770	1,841	<b>1,651</b>	1,698	70	3,1	2,8	-3,5
GBP/CAD	1,6646	0,48	-1,9	1,748	1,803	<b>1,649</b>	1,692	45	2,8	2,7	-5,2
GBP/CHF	1,2813	0,16	-1,7	1,306	1,433	<b>1,243</b>	1,271	79	2,7	2,2	-2,2
GBP/JPY	147,16	1,56	-2,0	143,89	159,556	<b>135,78</b>	140,32	<b>96</b>	3,5	3,1	4,2
GBP/NOK	10,818	1,23	-1,6	11,0545	11,031	<b>10,404</b>	10,683	86	2,9	2,4	-3,3
GBP/SEK	11,677	1,13	-1,6	11,51	<b>11,677</b>	<b>11,224</b>	11,514	74	2,5	2,5	1,6
GBP/USD	1,2487	-0,69	-2,8	1,325	1,488	<b>1,239</b>	1,272	50	2,9	2,4	-6,9
JPY/NZD	1,21	-0,02	-0,1	1,31	1,285	1,260	<b>1,296</b>	<b>2</b>	3,3	2,8	-8,9
USD/BRL	3,3915	0,43	-0,7	<b>3,380</b>	2,975	<b>3,277</b>	3,404	60	3,8	<b>3,9</b>	0,2
USD/CAD	1,3331	1,18	-0,8	1,320	1,220	1,318	<b>1,343</b>	42	1,9	1,7	1,9
USD/CHF	1,0254	0,78	0,9	0,986	0,964	<b>0,991</b>	1,011	82	1,9	2,0	5,0
USD/CNY	6,957	0,76	<b>5,8</b>	6,68	6,440	<b>6,812</b>	6,855	81	0,5	0,7	4,7
USD/CZK	25,87	1,14	1,3	24,57	22,853	<b>24,771</b>	25,362	81	2,0	2,3	6,3
USD/ILS	3,872	1,20	-0,3	3,828	3,785	<b>3,794</b>	3,856	58	1,5	1,6	1,6
USD/INR	67,8453	0,57	0,9	67,02	62,592	<b>67,189</b>	67,904	55	1,0	1,0	1,0
USD/ISK	113,80	1,52	-3,1	118,04	122,067	111,51	<b>114,34</b>	56	2,2	2,4	-4,2
USD/JPY	117,98	2,27	-0,5	108,41	107,396	<b>108,23</b>	111,54	<b>95</b>	2,4	2,9	<b>12,0</b>
USD/NOK	8,664	1,93	-0,1	8,35	7,489	<b>8,290</b>	8,511	69	2,5	2,4	3,9
USD/SEK	9,356	1,89	2,4	8,71	7,914	<b>8,950</b>	9,168	78	2,1	2,3	9,4
USD/SGD	1,4449	1,03	0,7	1,38	1,344	<b>1,400</b>	1,420	80	1,3	1,3	5,5
USD/TRY	3,5058	0,57	2,5	3,086	2,570	<b>3,249</b>	3,378	88	2,6	3,7	<b>17,3</b>
USD/TWD	31,997	0,67	-0,7	<b>31,94</b>	31,38	<b>31,54</b>	31,975	61	1,4	1,4	-0,2
USD/ZAR	14,075	1,89	-0,5	14,24	12,383	<b>13,639</b>	14,247	49	4,4	<b>4,5</b>	-3,7

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	24035	5600	19001	40515	62342	123597	40290	70157
	Short	45904	30888	76660	112858	125861	211110	26817	13445
	Netto	-21869	-25288	-57659	-72343	-63519	-87513	13473	56712
	Tot contratti	69939	36488	95661	153373	188203	334707	67107	83602
	% Long su tot	34%	15%	20%	26%	33%	37%	60%	84%
	% Short su tot	66%	85%	80%	74%	67%	63%	40%	16%
COT FX	Percentile 13w	33%	17%	25%	92%	0%	75%	8%	100%
	Percentile 52w	31%	4%	37%	39%	0%	45%	37%	100%

Commercial		flat	bullish	flat	flat	bullish	flat	flat	bearish
	Long	54943	47486	119211	160244	194893	259537	19670	9479
	Short	34822	4306	60776	76404	107464	160236	35495	72718
	Netto	20121	43180	58435	83840	87429	99301	-15825	-63239
	Tot contratti	89765	51792	179987	236648	302357	419773	55165	82197
	% Long su tot	61%	92%	66%	68%	64%	62%	36%	12%
	% Short su tot	39%	8%	34%	32%	36%	38%	64%	88%

Seppur non ancora in situazioni di eccesso (se per tale intendiamo posizione net long o short da parte degli hedge fund superiori al 80% del totale dei contratti futures), lo Yen ed in parte anche il Franco svizzero, continuano a segnalare la possibilità di un bottom nelle loro valutazioni. Obiettivamente la previsione della settimana scorsa non si è rivelata azzeccata, ma anche alla luce delle indicazioni emerse questa volta dall'analisi tecnica uno stop nel rialzo di UsdJpy e UsdChf è probabile.

Questo anche perchè gli eccessi ci sono tutti sul Dollar Index. L'84% degli hedge fund è net long, l'88% dei commercial è net short, il tutto condito da un doppio Cot Fx posizionato a 100. Chi invece non sembra ancora pronto per un rimbalzo è l'Euro, lontano per il momento da eccessi di pessimismo tali da far pensare ad uno stop nella discesa.

Sta intanto emergendo un eccesso di short da parte dei non commercial sul Peso messicano, ma anche qui manca qualche tassello (doppio cot Fx a zero) per avvalorare l'idea di un bottom primario su Mxn.

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.