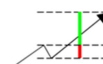


**Francesco Maggioni**  
francesco.maggioni@gmail.com  
IT +39 393 70 40 234  
UK +44 757 681 62 43

*“Quantitative approach for asymmetric results”*



EURUSD: questo non e' un grafico e' una enciclopedia di analisi tecnica



Figura 1: EURUSD grafico mensile

Il grafico qui sopra e' il mensile di uno dei piu' importanti cambi, l'EURUSD. Come gia' accennato in precedenti report questo e' un cambio prettamente finanziario e non commerciale. Infatti i suoi movimenti sono dettati piu' da fluttuazioni nei tassi di interesse o da motivi geopolitici delle due sponde dell'atlantico: il cambio commerciale per antonomasia e' il USDJPY.

Cio' che presento in questo report e' anche un ottimo esercizio per quanti non hanno ancora "l'occhio da analista tecnico" perche' vi sono un numero di diversi studi presenti (in accordo fra loro) che potremmo chiamare davvero come una piccola enciclopedia di analisi tecnica. Questi studi mostreranno dove molto probabilmente il cambio e' diretto nei prossimi mesi.

Di seguito gli studi e il grafico con sovrapposti i miei studi in modo che potrete notare la differenza:

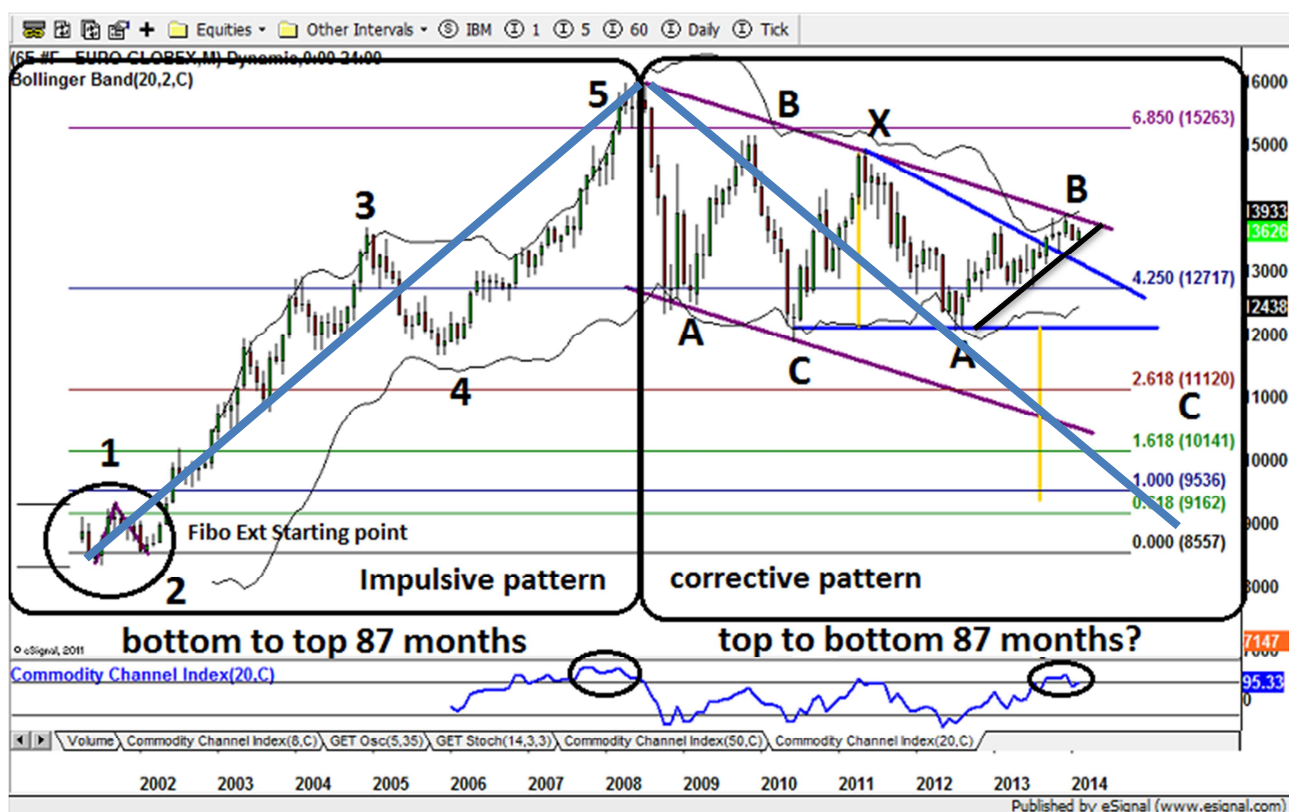


Figura 2: EURUSD grafico mensile con i mie studi

## 1. Elliott Wave analysis:

**Guardando il grafico dal suo immediato inizio e fino al 2008 il movimento del cambio e' impulsivo in 5 onde: impulsivo significa primario.** Mentre dal 2008 cio' a cui abbiamo assistito e' un movimento correttivo che nella metodologia di Elliott avviene effettivamente dopo il completamento di un precedente movimento impulsivo. Le due diverse strutture possono essere ben visibili grazie alla divisione del grafico in due box. Grazie a cio' e' anche possibile notare come **differenti strutture (impulsive verso correttivo) hanno anche differenti correlazioni o implicazioni prezzo-tempo, pattern armonici e facilita' di trading.**

**Il box di sinistra presenta una struttura di onde piu armonica,** quasi come se le onde si potessero disegnare con le proprie mani come quando si tiene il tempo ad una musica. Sembra che per ogni unita' di tempo sia il prezzo a muoversi in maniera piu che proporzionale. Guardando invece **all'altro box a destra chiaramente si evince che la struttura in onde e' piu confusa con un comportamento meno armonico,** con movimenti molto piu ampi sia di prezzo che di tempo rendendo piu complicata l'operativita'. Questo e' in effetti uno dei migliori esempi per far capire la diversita' e la complessita' delle strutture correttive.

Tornando al movimento 2000-2008, la struttura impulsiva in 5 onde e' facilmente riscontrabile.

Cio' che e' interessante notare sono le **estensioni di Fibonacci,** usando come movimento base le onde 1-2. Ebbene tali estensioni prese da un movimento a caso, ancora oggi rappresentano importanti supporti o resistenze per questo cambio. Anche il massimo storico di 1.60 eurUSD

avvenuto 6 anni dopo il movimento 1-2 rappresenta una delle estensioni di Fibonacci più ampie, il 685% di quel movimento iniziale.

Sembrerebbe che una linea Maginot per il cambio EURUSD sia 1.27 che rappresenta il 425% di estensione del movimento 1-2: ogni volta che il cambio è finito sotto quel livello è stato prontamente sorretto e riportato sopra. Sarà importante assistere a come reagirà la prossima volta che si troverà sotto tale livello, se ancora una volta troverà una rete di sicurezza ad accoglierlo. Dal 2008 il cambio è entrato in un sistema di movimento correttivi complessi caratterizzati da massimi inferiori segnalando quindi una pressione maggiore da parte dei venditori.

Due movimenti correttivi sembrano si stiano susseguendo, divisi da un singolo movimento chiamato X. Se tale struttura risulterà corretta allora ci si deve aspettare una ultima gamba ribassista (onda C) che concluda l'attuale movimento ABC, andando a violare il precedente minimo a 1.20 euro. Per trovare potenziali target di arrivo di questa onda C possiamo usare anche in questo caso le estensioni di Fibonacci, questa volta prendendo come movimento l'attuale AB. Il 100% di estensione arriva a 1.1120 euro che va a sovrapporsi alla estensione del 261.8% del movimento impulsivo 1-2 (linea marrone).

Nel grafico ho ommesso le estensioni ribassiste in quanto andrebbero a creare confusione: in questo caso potete fidarvi oppure potete fare direttamente voi i calcoli per sicurezza. Il 161.8% di estensione di AB arriva a 0.9536 euro che è molto vicino al 61.8% di estensione del solito movimento impulsivo (linea verde).

Quindi sembra che vi siano delle **precise strutture geometriche nei movimenti** di questo cambio e che anche alcuni livelli siano più importanti o sensibili di altri, tali livelli vengono chiamati **"Fibozone"** (zone dove si sovrappongono livelli di Fibonacci presi con punti diversi nel grafico). L'idea di vedere materializzarsi una onda ribassista finale C sarà scartata, e quindi rivedere tutto l'impianto correttivo ABC, nel momento in cui il cambio farà un minimo superiore per ripartire con un movimento rialzista, rompendo il precedente massimo a 1.48 euro.

**Il mio scenario principale vede il cambio rimanere laterale ancora per un po', probabilmente anche rovinando l'impianto grafico così preciso, per poi rompere violentemente al ribasso.**

## 2. Analisi tecnica tradizionale:

Consideriamo per questa analisi solo il movimento post 2008 e quindi il box di destra, cioè prendiamo in considerazione il movimento più recente. Il cambio EURUSD è **inserito in un canale discendente delimitato dalle trendline viola**. Il movimento è stato molto preciso fino a quando invece di andare a testare la trendline inferiore ha fatto un minimo superiore (rispetto al minimo del 2010) nel 2013. Il risultato comunque è stato solo di parziale fallimento in quanto dopo tale minimo inferiore il cambio è tornato a testare la parte alta del canale e da lì ha invertito e ritornato verso valori inferiori. Proprio in questi mesi **il cambio si trova in un momento decisamente cruciale** essendo a ridosso della resistenza dinamica costituita dalla trendline viola e il supporto dinamico dato dalla trendline nera che sta supportando tutto il movimento rialzista dai minimi del 2012. La figura di analisi tecnica che ne esce è un cuneo e sapremo in che direzione il cambio si muoverà una volta che il cuneo verrà rotto.

**Tipicamente i cunei vengono violati in modo abbastanza violento** o direi netto, quindi e' possibile aspettarsi un tale movimento. Il motivo risiede anche nel fatto che un cuneo provoca una continuata diminuzione di volatilita' (compressione) dello strumento in oggetto, e quindi ad un certo punto la volatilita' compressa verra' liberata tutta insieme.

Il cambio poi **ha anche disegnato un triangolo rettangolo ribassista** definito dalle linee blu. E' vero che la figura ribassista e' stata negata con la violazione rialzista della ipotenusa invece che come sarebbe dovuto accadere, della base e che quindi bisognerebbe aspettarsi un prolungamento di questo movimento rialzista.

Cio' che mi lascia perplesso e' il fatto che la violazione non produca un aumento di velocita' nel movimento dei prezzi, accompagnato inoltre da un aumento di volumi, anzi. I volumi sono in costante diminuzione, segnalando che nel mercato non c'e' partecipazione in questo rialzo. I volumi al contrario sono in diminuzione, segnalando forse che i partecipanti non credono affatto a questo rialzo.

Se questa violazione rialzista fosse un semplice bull-trap, ecco i target possibili ribassisti:

- 1.27 euro che rappresenta il 425% estensione di fibonacci preso dal movimento rialzista 1-2 e che rappresenta il recente supporto per buona parte del 2013;
- 1.21 euro che corrisponde alla linea orizzontale blu del triangolo e che corrisponde anche al 61.8% di estensione del movimento ribassista A-B nel precedente studio di Elliott.

Nel caso in cui la base del triangolo venisse violata il target naturale sarebbe la riproposizione dell'altezza del triangolo partendo dal livello della base, in questo caso evidenziata dalla linea gialla. Il **target finale sarebbe quindi 0.93 euro** che corrisponde anche ad una Fibo zona precedentemente trovata nello studio di Elliott. Nel caso di target cosi' ambiziosi possono venirci in aiuto sia Fibonacci che anche il mitico WD Gann in quanto grazie a loro possiamo trovare dei target intermedi, usando dei ritracciamenti di Fibonacci in un caso, oppure dividendo la distanza tra la base del triangolo e il target in percentili.

**Tutto il quadro ribassista dovra' essere rivalutato o quantomeno suggerire una riflessione nel caso in cui il cambio dovesse violare la trendline viola**, similmente quando venne violata l'altezza del triangolo. Aggiungo una nota sull'indicatore presente in basso del grafico, il **Commodity Channel Index (CCI) settato a 20 periodi**. Tale indicatore presenta una divergenza rispetto al massimo del 2011 e si trova anche in una condizione di ipercomprato simile al 2008 (cerchi neri).

Questi due fattori uniti possono dare una ulteriore conferma che dovremmo aspettarci in un prossimo futuro valori inferiori per questo cambio, almeno anche solo temporaneamente.

### 3. Analisi ciclica su Prezzo -Tempo:

Dividendo il movimento del cambio EURUSD in due box cio' che poi salta all'occhio e' la probabile generale geometricita' di tutto il movimento, ben rappresentato dalle due grosse linee azzurre, una rialzista ed una ribassista, che hanno come punto di incontro il massimo del 2008.

Difficile prevedere se la geometricita' verra' rispettata in momenti intermedi, quello su cui personalmente preferisco concentrarmi e' la specularita' di tutto il movimento e quindi sul

**movimento completo di 87 mesi.** Di conseguenza il mio approccio al cambio EURUSD e' quindi fondamentalmente ribassista dal massimo del 2008 e per i prossimi 87 mesi, ovvero fino a **settembre 2015**. Certamente tale approccio cambiera' nel momento in cui i recenti massimi verranno violati, e quindi lo studio, almeno questo, verra' forse negato, ma fino a quel momento ogni rimbalzo che si presenti come massimo inferiore (e attualmente sul mensile ci troviamo proprio in questa situazione) rappresenta una posizione ottimale per una entrata short, oppure per investitori tradizionali, sono delle **opportunita' di acquisto di dollari e vendita di euro**.

Ogni mio studio e' svolto in compartimenti stagni cioe' non viene svolto partendo da una analisi intermarket di altri strumenti, ma e' interessante e fornisce una minima conferma in piu notare come questa visione ribassista di lungo del cambio sia **in linea con altre mie analisi di lungo, in primis quella da me chiamata "Secular Outlook"** ([http://www.francescomaggioni.com/secular\\_outlook.php](http://www.francescomaggioni.com/secular_outlook.php)) ma anche guardando ad un prossimo report in cui analizzero' l'andamento della **obbligazione decennale tedesca, il Bund**.



Mr. Maggioni has been working in the financial markets for the last 13 years covering different roles and working in tier 1 consulting companies and banks worldwide.

In recent years his studies have been focused on the psycho-emotional aspects of trading and how those aspects have an impact on traders' behavior.

Before starting this venture, he was head of a hedge fund desk at HSBC Private Bank in Monaco and before that he was employed at Credit Suisse Asset Management (CSAM) in Zurich covering the in-house single manager hedge funds.

Most of his experience in hedge funds was gained while working in a Swiss family office where he was in charge of the research and analysis as well as due diligence for US and European hedge funds. He also performed quantitative analysis and portfolio construction for several funds advised by the family office.

Prior to that he worked as an external consultant for KPMG Financial Services in the Milan office. In 2002 he has been hired by Ernst & Young LLP, San Francisco as auditor for hedge funds, auditing large single funds and fund of funds. In 2000 he joined Ernst & Young in Milan as an auditor for mid-sized companies.

Mr. Maggioni holds an MBA from IUM and a Portfolio Management degree from the University of Chicago GSB.

#### **Useful Links:**

European Central Bank:	<a href="http://www.ecb.int">www.ecb.int</a>
Bank for International Settlements:	<a href="http://www.bis.org">www.bis.org</a>
International Monetary Fund:	<a href="http://www.imf.org">www.imf.org</a>
Federal Reserve:	<a href="http://www.federalreserve.gov">www.federalreserve.gov</a>
US CFTC	<a href="http://www.cftc.gov">www.cftc.gov</a>

#### **Disclaimer**

Nothing in this report constitutes a representation that any investment strategy or recommendation contained herein is suitable or appropriate to a recipient's individual circumstances or otherwise constitutes a personal recommendation. It is published solely for information purposes, it does not constitute an advertisement and is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell any securities or related financial instruments in any jurisdiction. No representation or warranty, either express or implied, is provided in relation to the accuracy, completeness or reliability of the information contained herein, nor is it intended to be a complete statement or summary of the securities, markets or developments referred to in the report. The writer does not undertake that investors will obtain profits, nor will it share with investors any investment profits nor accept any liability for any investment losses. Investments involve risks and investors should exercise prudence in making their investment decisions. The report should not be regarded by recipients as a substitute for the exercise of their own judgment. Past performance is not necessarily a guide to future performance. The value of any investment or income may go down as well as up and you may not get back the full amount invested. Any opinions expressed in this report are subject to change without notice.

The securities described herein may not be eligible for sale in all jurisdictions or to certain categories of investors. Options, derivative products and futures are not suitable for all investors, and trading in these instruments is considered risky. Foreign currency rates of exchange may adversely affect the value, price or income of any security or related instrument mentioned in this report. For investment advice, trade execution or other enquiries, investors should contact their local sales representative. Any prices stated in this report are for information purposes only and do not represent valuations for individual securities or other instruments.