

En estos primeros días de junio hemos visto al índice de renta variable americano S&P 500 ponerse en positivo en el año o al europeo Eurostoxx 50 apuntarse un 11% (la mayor subida semanal desde 2008). A las razones que hemos venido comentando que nos han sacado de mínimos de mercado (los apoyos monetarios y fiscales), se han sumado recientemente, aunque suene extraño o prematuro, las cifras macroeconómicas. **Encuestas y datos fueron la semana pasada un apoyo adicional para los mercados.** Las primeras recuperando más de lo esperado, los segundos (particularmente los datos de empleo en EE UU) empeorando menos de lo previsto. **Con unos y otros la percepción positiva es doble: el sentimiento mejora y el impacto macro podría estar siendo menor de lo temido.**

**Y en todo ello, los bancos centrales tienen mucho que decir.** La semana pasada habló el BCE y en ésta, el turno es para la FED. **BCE que no decepcionó esta vez, cumpliendo con lo esperado por consenso y un poco más.** Amplió el programa de compras específico de la pandemia con 600.000 mill. de euros adicionales (vs. 500.000 estimados) hasta mediados de 2021 y con reinversión de lo vencido hasta al menos finales de 2022. La decisión vino motivada, en lo esencial, por las nuevas perspectivas de inflación, significativamente recortadas y con un IPC que no recuperaría la senda pre-COVID hasta 2022. **Más dinero, más tiempo y un fuerte mensaje institucional desde Europa que apoya a todos los activos europeos: desde las primas de riesgo de los periféricos al euro, pasando por las bolsas.**

**¿Qué podría depararnos la FED? No se esperan grandes anuncios ni de bajadas de tipos ni de nuevas medidas.** Medidas, algunas de las cuales, que ya ha venido ampliando en estos días, como la destinada a financiar a PYMES. Será importante en esta cita la publicación de las previsiones macroeconómicas de la Reserva Federal, las primeras desde esta crisis y donde podrían dibujar un escenario de tipos sin cambios hasta 2022. A buen seguro mantendrá el mensaje de compromiso y disponibilidad a emplear todos los instrumentos necesarios en apoyo de la economía americana.

Más allá de los mercados de renta variable, **la preferencia por el riesgo se ha dejado sentir en otros activos, como la deuda gubernamental refugio o el dólar.** Nos fijamos en este último, que en poco menos de dos semanas ha caído desde niveles de 1,08 hasta más allá del 1,13 frente al euro. **¿Fortaleza del euro o debilidad del dólar?** De todo habrá. La primera tesis estaría apoyada por los avances institucionales en Europa (Comisión Europea, BCE...) y, más recientemente, el nuevo paquete fiscal en Alemania (>2% del PIB). La segunda, por la menor aversión al riesgo. ¿Hay margen para que el dólar siga debilitándose? Podría ser desde la abundante liquidez, desde esta mayor confianza en Europa y desde el diferencial de tipos de interés, favorable al euro. Aunque el recorrido ha sido rápido y, técnicamente, el dólar podría estar algo sobrevendido de corto plazo. **Considerando todos los argumentos anteriores, empezariamos a construir posiciones largas en dólar hacia el 1,15 y lo haríamos, desde esos niveles, de forma progresiva.**

