

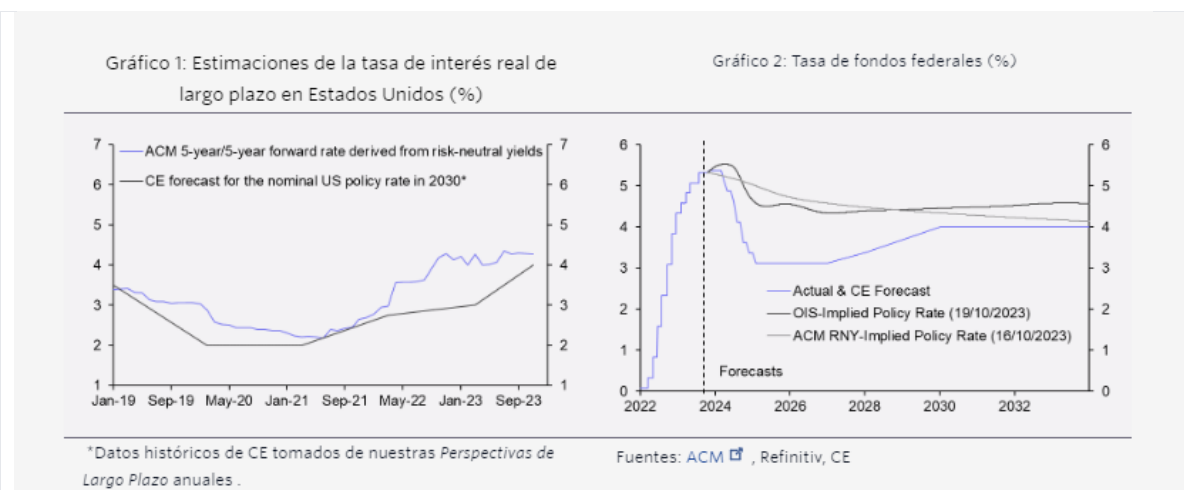
Elevando nuestras previsiones para el rendimiento de los bonos del Tesoro a 10 años

19 de octubre de 2023

- **Seguimos esperando que el rendimiento del Tesoro a 10 años caiga en los próximos trimestres. Pero hemos revisado al alza nuestras proyecciones para ese rendimiento desde ahora hasta finales de 2025, y ahora creemos que alcanzará su mínimo cíclico en 2024.**
- **Hay dos razones clave por las que hemos elevado nuestras previsiones de rendimiento del Tesoro a 10 años. En primer lugar, recientemente revisamos al alza nuestra previsión para la tasa de los fondos federales a finales de 2025 (en 50 puntos básicos, hasta 3,0-3,25%) y más allá.** Ese cambio refleja principalmente el hecho de que hemos elevado nuestras estimaciones de los niveles actuales y futuros de la tasa de interés real de equilibrio (también conocida como R^*) en Estados Unidos. En consecuencia, proyectamos que la tasa de los fondos federales será típicamente más alta en el futuro de lo que habíamos previsto anteriormente, suponiendo que, en promedio, durante el ciclo económico, se fijará alrededor de su nivel de equilibrio. Nuestras estimaciones para la tasa de política *nominal* en 2030 son ahora significativamente más altas que las anteriores y cercanas a los niveles implícitos en el mercado, al menos a juzgar por las estimaciones de ACM. (Consulte el gráfico 1.) (Para ver el análisis completo y nuestras nuevas estimaciones de las tasas reales de equilibrio en las principales economías avanzadas, consulte nuestra *serie de investigaciones en profundidad* publicada a principios de esta semana).
- **Ese aumento en nuestras previsiones de tasas de fondos federales se traduce en proyecciones más altas para el rendimiento neutral al riesgo de los bonos del Tesoro a 10 años,** que captura las expectativas para las tasas de interés a corto plazo durante la siguiente década.
- **En segundo lugar, creemos que la prima por plazo del Tesoro a 10 años se mantendrá en niveles más altos que su promedio después de la crisis financiera global (GFC).** Hemos sostenido durante algún tiempo que era probable que aumentaran las primas por plazo de los bonos del Tesoro, que captan el efecto neto sobre los rendimientos de los bonos de todos los factores distintos de las expectativas sobre las tasas de interés a corto plazo. De hecho, en los últimos tres meses, la prima por plazo del Tesoro a 10 años, según las estimaciones de ACM, ha aumentado más de 120 puntos básicos, lo que

representa la gran mayoría del aumento del rendimiento a 10 años desde entonces. Sin embargo, a pesar de ese fuerte aumento, esa prima por plazo todavía parece bastante baja en comparación con sus niveles anteriores a la crisis financiera mundial. Por lo tanto, nos parece probable que se mantenga cerca de su nivel actual en los próximos años o incluso aumente más, especialmente porque, en **nuestra opinión**, los riesgos alcistas han aumentado a la luz de las perspectivas fiscales.

- **Pero, dando un paso atrás, todavía esperamos que el rendimiento del Tesoro a 10 años caiga en los próximos trimestres.** A pesar de compartir la opinión de los inversores de que la tasa de política se estabilizará en un nivel más alto en el largo plazo, en el *corto plazo* anticipamos una flexibilización de la política mucho más agresiva de lo que implica la estimación neutral al riesgo de ACM o el índice a un día. mercado de swaps (OIS). (Véase el gráfico 2.) A medida que los inversores adopten nuestra opinión durante el próximo año, sospechamos que esto compensará con creces cualquier aumento adicional en la prima por plazo del Tesoro a 10 años mientras tanto.
- **Por lo tanto, ahora anticipamos que el rendimiento de los bonos del Tesoro a 10 años alcanzará un mínimo a finales de 2024 y volverá a recuperarse ligeramente a finales de 2025. El resultado es que ahora proyectamos que ese rendimiento será del 4,50%, 3,75% y 4,00% para finales de 2023, finales de 2024 y finales de 2025, respectivamente.** Son más altos que nuestros pronósticos anteriores de 3,75%, 3,25% y 3,00%, pero por debajo del rendimiento actual a 10 años de ~5,00%.



https://www.capitaleconomics.com/publications/global-markets-update/raising-our-forecasts-10-year-treasury-yield?utm_source=Sailthru&utm_medium=email&utm_campaign=Regular%20Report-5f7afb2c-3915-467a-ae8c-9d35a3363263&utm_term=Regular%20Report-5f7afb2c-3915-467a-ae8c-9d35a3363263