

RECUADRO 1 IMPACTO DE LA DISPOSICIÓN DE FONDOS DE LOS AFILIADOS AL SISTEMA PRIVADO DE PENSIONES SOBRE EL SISTEMA FINANCIERO

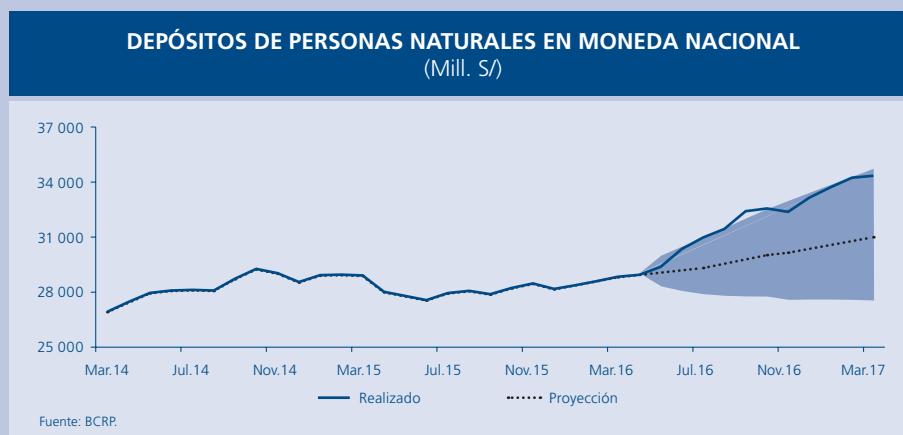
En abril de 2016, se aprobó la Ley N° 30425 que permite a los afiliados al Sistema Privado de Pensiones (SPP) en edad de jubilación disponer de hasta el 95,5% del fondo acumulado en su Cuenta Individual de Capitalización (CIC). Luego, en julio de 2016, entró en vigencia la Ley N° 30478 que permite a los afiliados, en cualquier momento de su afiliación, disponer de hasta el 25% de su CIC para pagar la cuota inicial o amortizar un crédito hipotecario para la compra de un primer inmueble.

En el presente recuadro se evalúa el efecto de la disposición de hasta el 95,5% de la CIC de los afiliados al SPP de 65 años sobre los depósitos a plazo en el sistema financiero, así como el efecto de la disposición de hasta el 25% de la CIC de los afiliados sobre los créditos hipotecarios del sistema financiero.

Impacto sobre los depósitos a plazo

Con información de la SBS al 24 de marzo de 2017, los fondos que los afiliados al SPP en edad de jubilación han retirado en el marco de la Ley 30425 ascienden a S/ 5,7 mil millones. En julio de 2016, cuando esos afiliados habían retirado S/ 1,2 mil millones, AFP Integra publicó los resultados de una encuesta acerca del posible uso de los fondos retirados por los afiliados. De acuerdo a esa encuesta, entre otros usos, el 10,8% de los fondos se destinaría a productos financieros (como, por ejemplo, depósitos a plazo en el sistema financiero), el 45,5% para invertir en un negocio y el 13,4% al pago de deudas.

Para evaluar si los fondos se han destinado efectivamente a depósitos a plazo en el sistema financiero, se estimó un modelo para explicar la variación en los depósitos de personas naturales en moneda nacional. Las variables explicativas utilizadas son la tasa de interés real pasiva en moneda nacional, el crecimiento del PBI y la depreciación esperada del tipo de cambio. Se estimaron los parámetros del modelo hasta abril de 2016 (cuando aún no se retiraban los fondos) y se proyectó la serie de depósitos, de modo tal que se capturase la dinámica que hubiesen tenido los depósitos sin los efectos posteriores a esa fecha, tras la entrada en vigencia de la Ley 30425.





Luego de iniciado el retiro de fondos de los afiliados al SPP en junio de 2016, se observó un incremento significativo en el saldo de depósitos a plazo en moneda nacional. De hecho, los datos observados de esa serie se ubicaron alrededor de la banda superior de confianza de la proyección realizada⁵, lo que mostraría que se produjo un cambio significativo en la tendencia de la serie de depósitos tras el retiro de fondos previsionales de los afiliados al SPP.

Cabe indicar que el aumento en los depósitos a plazo de personas naturales vino acompañado por una reducción de los depósitos que mantienen las AFP en el sistema financiero doméstico, reflejando que las AFP han utilizado parte de esos recursos líquidos para atender los retiros de los afiliados en edad de jubilación. Ello finalmente compensó el efecto sobre la liquidez total del sistema financiero. Entre mayo de 2016 y marzo de 2017, los depósitos a plazo de personas naturales han aumentado en S/ 5 060 millones mientras que los depósitos de las AFP en el sistema financiero se redujeron en S/ 3 742 millones.

La alta proporción de fondos retirados del SPP que ha retornado al sistema financiero como depósitos a plazo se explicaría por el lapso que puede transcurrir entre el retiro de los fondos del SPP y el uso que el afiliado decida finalmente darle a esos fondos. En el corto plazo, el afiliado que haya optado por retirar los fondos de su CIC buscaría rentabilizar esos recursos en el sistema financiero a través de depósitos a plazo. Sin embargo, a mediano y largo plazo, ello podría revertirse en la medida que las personas concreten su decisión de asignación de esos recursos (por ejemplo, la compra de un activo fijo). Por ende, se debe continuar con el seguimiento del impacto de la Ley N° 30425 sobre el sistema financiero en los próximos meses para identificar posibles cambios futuros en las tendencias observadas.

Impacto sobre los créditos hipotecarios

Con información de la SBS al 17 de marzo de 2017, un total de 42 474 afiliados retiraron el 25% de sus fondos para amortizar o pagar la cuota inicial de un crédito hipotecario para la compra de un primer inmueble, en el marco de la Ley N° 30478, lo que representó un monto total de S/ 1 563 millones que las AFP desembolsaron a las entidades financieras con tales fines. De ese monto, cerca del 94% se destinó a amortizar créditos hipotecarios y el 6% restante a pagar la cuota inicial de la primera vivienda.

DESEMBOLSO DE LAS AFP A LAS ENTIDADES FINANCIERAS^{1/} POR DISPOSICIÓN DEL 25% DE LA CIC (Millones de soles)

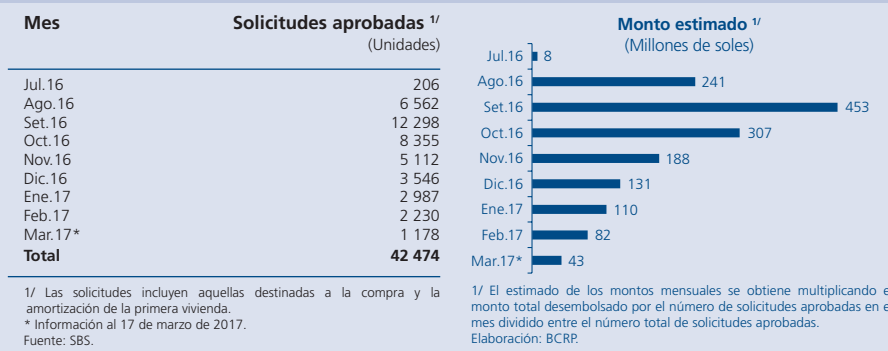
	Número	Monto	Participación (%)
Amortización	39 368	1 465	93,7
Cuota inicial	3 106	98	6,3
Total	42 474	1 563	100,0

1/ Datos al 17 de marzo de 2017.
Fuente: SBS.

5 Usando este modelo de proyección, se aprecia que la diferencia entre el centro de la banda de confianza de la proyección y la serie de depósitos observada o realizada se minimizaría si el 65% de los montos retirados mensualmente del SPP retornaran al sistema financiero bajo la forma de depósitos a plazo.

De otro lado, desde la entrada en vigencia de la referida ley, el número de solicitudes aprobadas aumentó de 206 en julio de 2016 a 12 298 en setiembre de 2016. Sin embargo, a partir de octubre de ese año, el número de solicitudes se ha venido reduciendo paulatinamente. Cabe señalar que en base a la información de la SBS sobre el número de solicitudes aprobadas mensualmente y del monto total por concepto de amortización de créditos hipotecarios (al 17 de marzo), se ha estimado los montos mensuales por dicho concepto que habrían retirado los afiliados del SPP.

SOLICITUDES APROBADAS Y MONTOS ESTIMADOS PARA LA DISPOSICIÓN DEL 25% DE LA CIC



El hecho que casi el íntegro de los montos desembolsados por las AFP por concepto de la disposición del 25% de la CIC de sus afiliados se haya utilizado para amortizar créditos hipotecarios con el sistema financiero se ha visto reflejado en una desaceleración del ritmo de crecimiento del saldo de esos créditos. De este modo, la tasa de crecimiento anual de los créditos hipotecarios pasó de 7,8% en julio de 2016 (antes que se hiciera operativa la Ley 30478) a 4,9% en marzo de 2017 (saldo de S/ 40 324 millones). En ese período, el monto desembolsado por las AFP al sistema financiero por concepto de amortización de créditos hipotecarios ascendió a S/ 1 465 millones.

Cabe indicar que si se restituyera el monto desembolsado por concepto de amortización al saldo de créditos hipotecarios (es decir, asumiendo que no se hubiera aprobado la disposición del 25% de la CIC a los afiliados), la tasa de crecimiento anual de los créditos hipotecarios se hubiera mantenido alrededor de 8% (que era la tasa de crecimiento antes de julio de 2016).

CRÉDITOS HIPOTECARIOS TOTALES (Var. % 12 meses)

