



# LÍMITE DE INVERSIÓN EN EL EXTERIOR PARA LAS AFP

**Marzo de 2007**

# Esquema

1. ¿Por qué establecer límites?
2. Base legal
3. Evolución de los límites
4. Evolución de las inversiones
5. Por qué incrementar el límite
6. Comentarios finales

# ¿Por qué establecer límites?



La estabilidad monetaria puede ser afectada por el flujo de fondos con el exterior.



*Incremento de la volatilidad afecta:*

**Tipo de cambio**

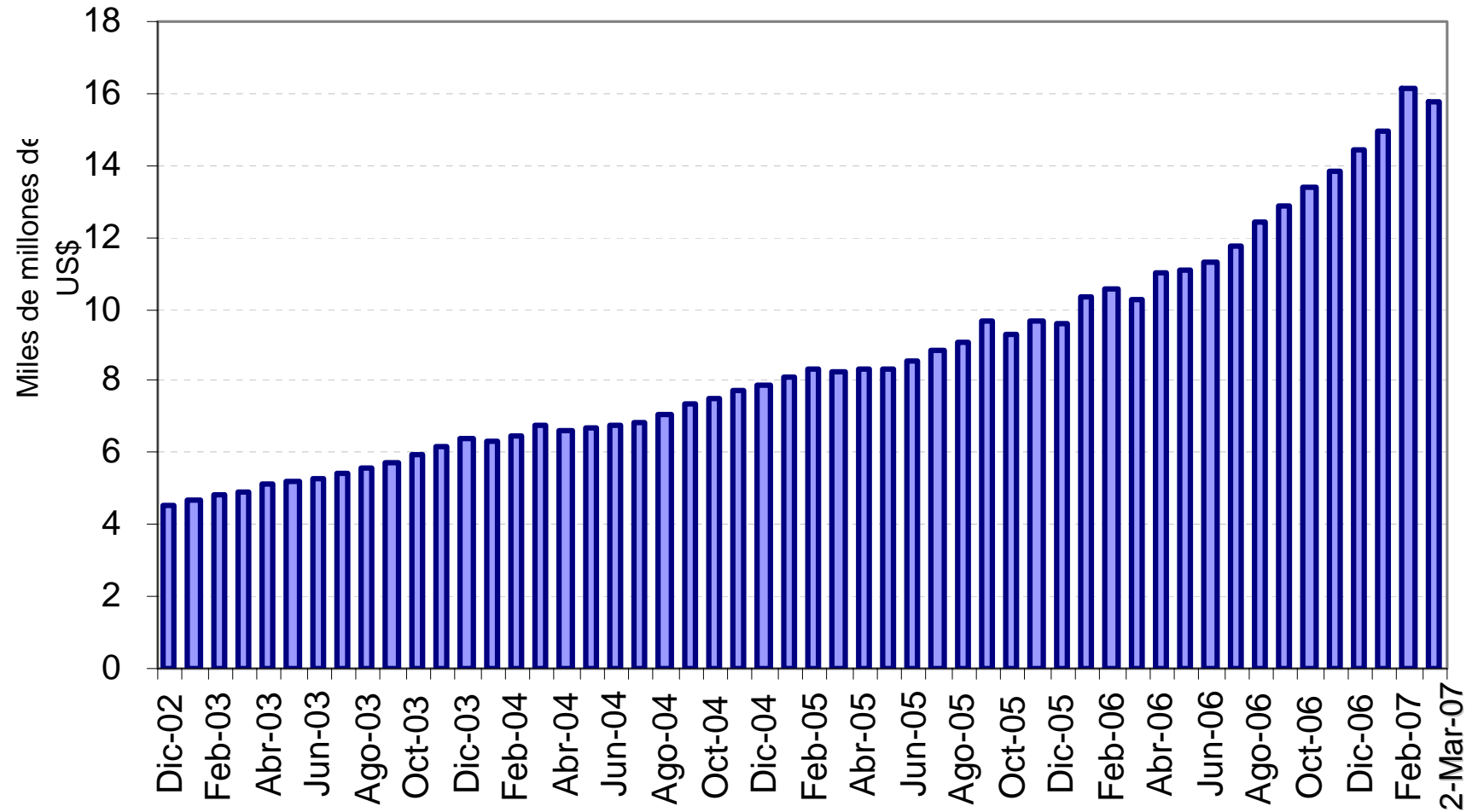
**Precios de activos financieros**

**Tasas de interés**

**Yield curve**

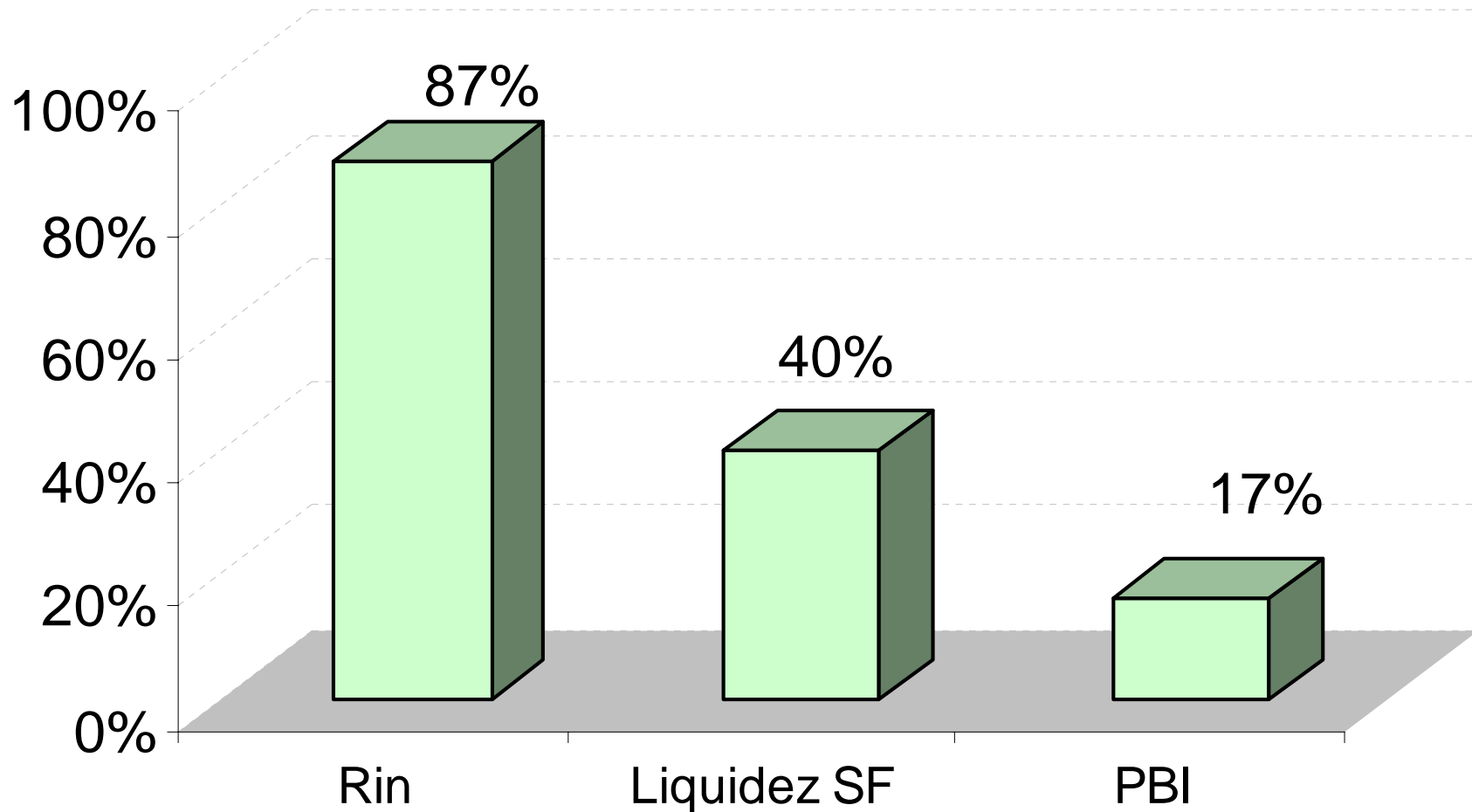
**Riesgo país**

# Evolución del Portafolio Administrado



# Importancia del Fondo de Pensiones

**El Fondo representa** (febrero de 2007):



# Experiencia internacional

- En la mayoría de SPP de América Latina, el Banco Central fija el límite de inversión.
- Ejemplos: Argentina, Bolivia, Chile, México y República Dominicana.

# Base legal

- Limite legal permite a las AFP invertir hasta el 20% del portafolio administrado.
- BCRP establece el límite operativo (Art. 25-D, TUO de la Ley del SPP).

# Evolución histórica

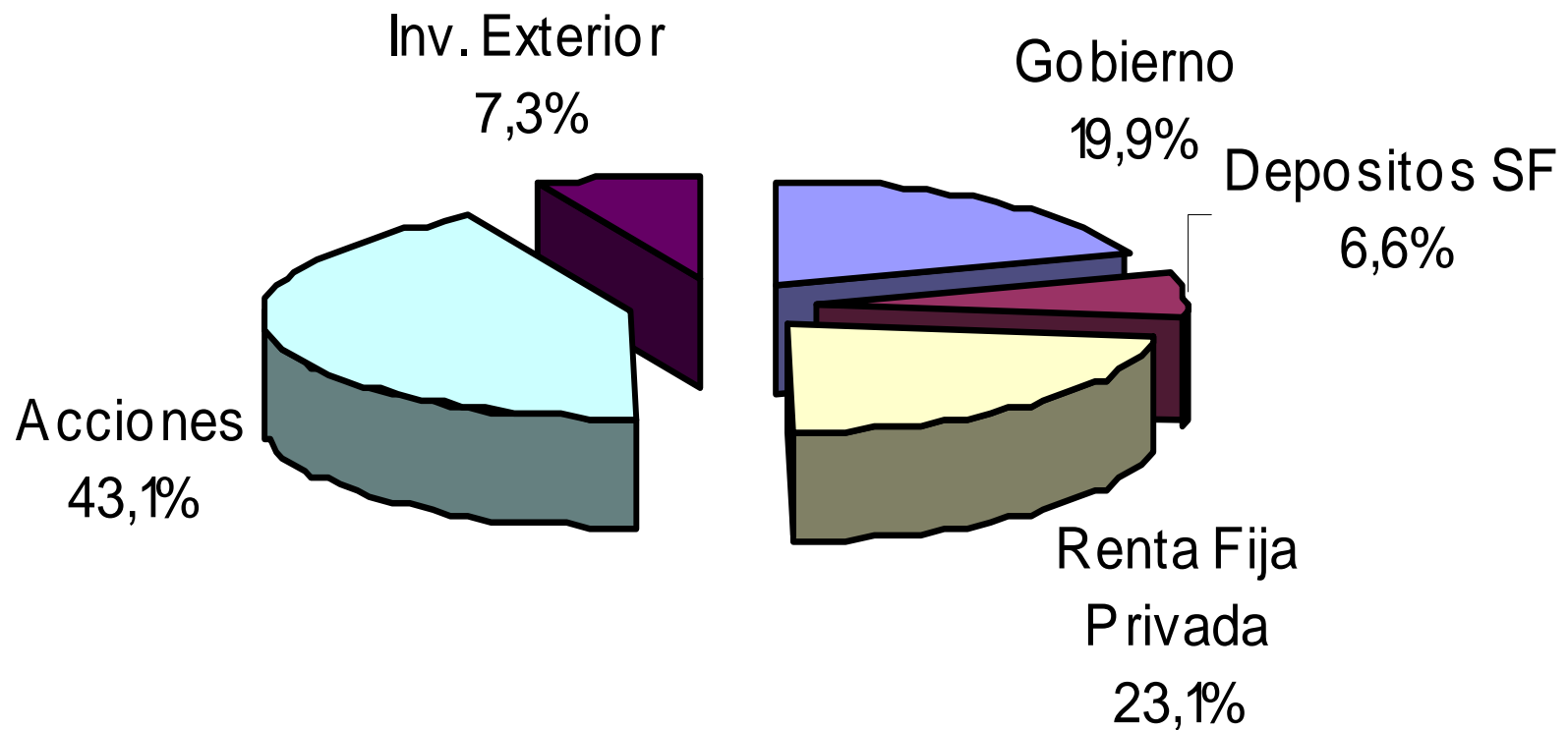
**Límite operativo determinado por el BCR,  
como porcentaje del fondo:**

- antes de 05/ 2000 : 5,0%.
- a partir de 05/ 2000 : 7,5%
- a partir de 06/ 2003: 9,0%
- a partir de 04/2004 : 10,5%
- a partir de 11/2006 : 12,0%
- a partir de 02/2007 : 13,5%

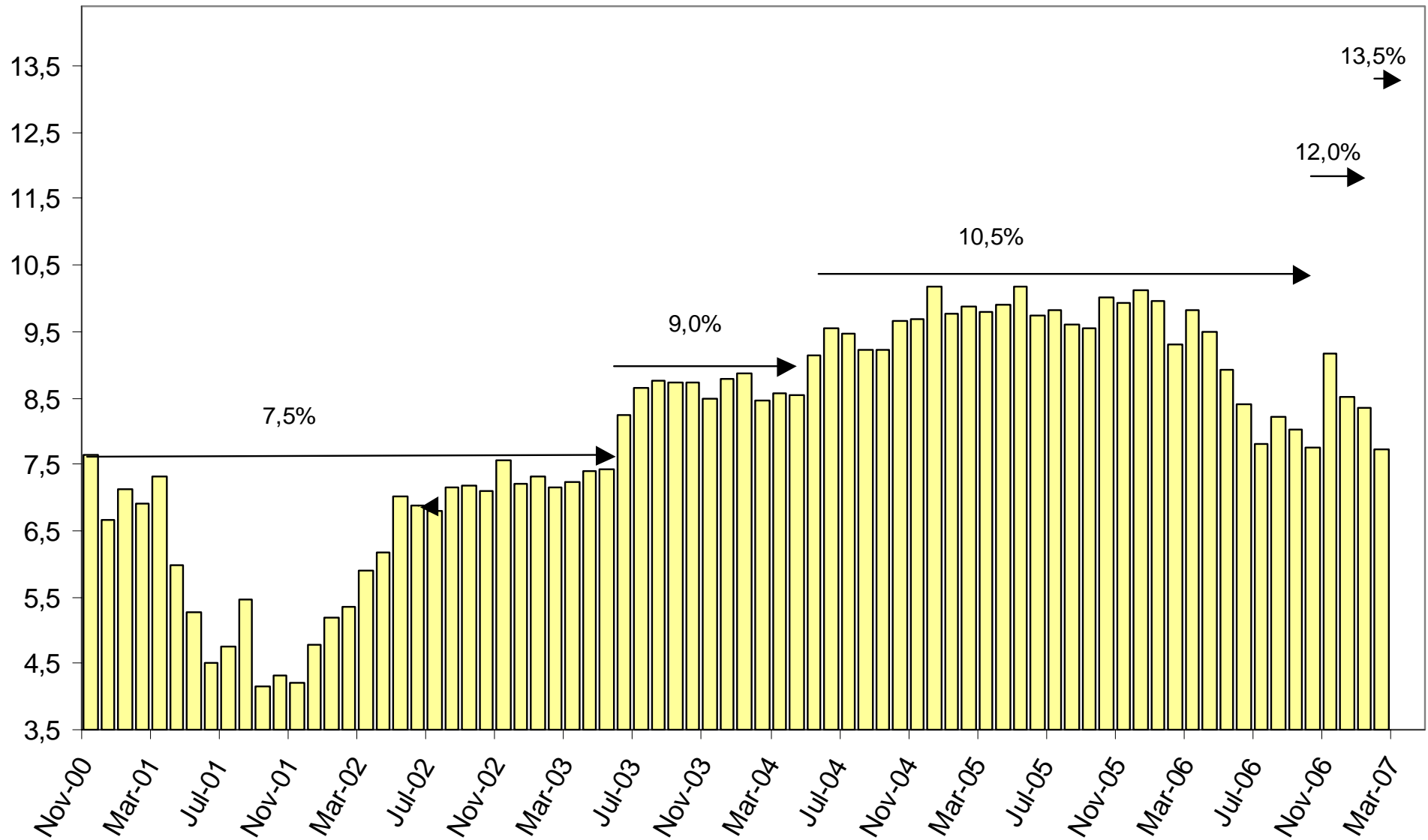


# Portafolio del Fondo de Pensiones al 2007/03/02

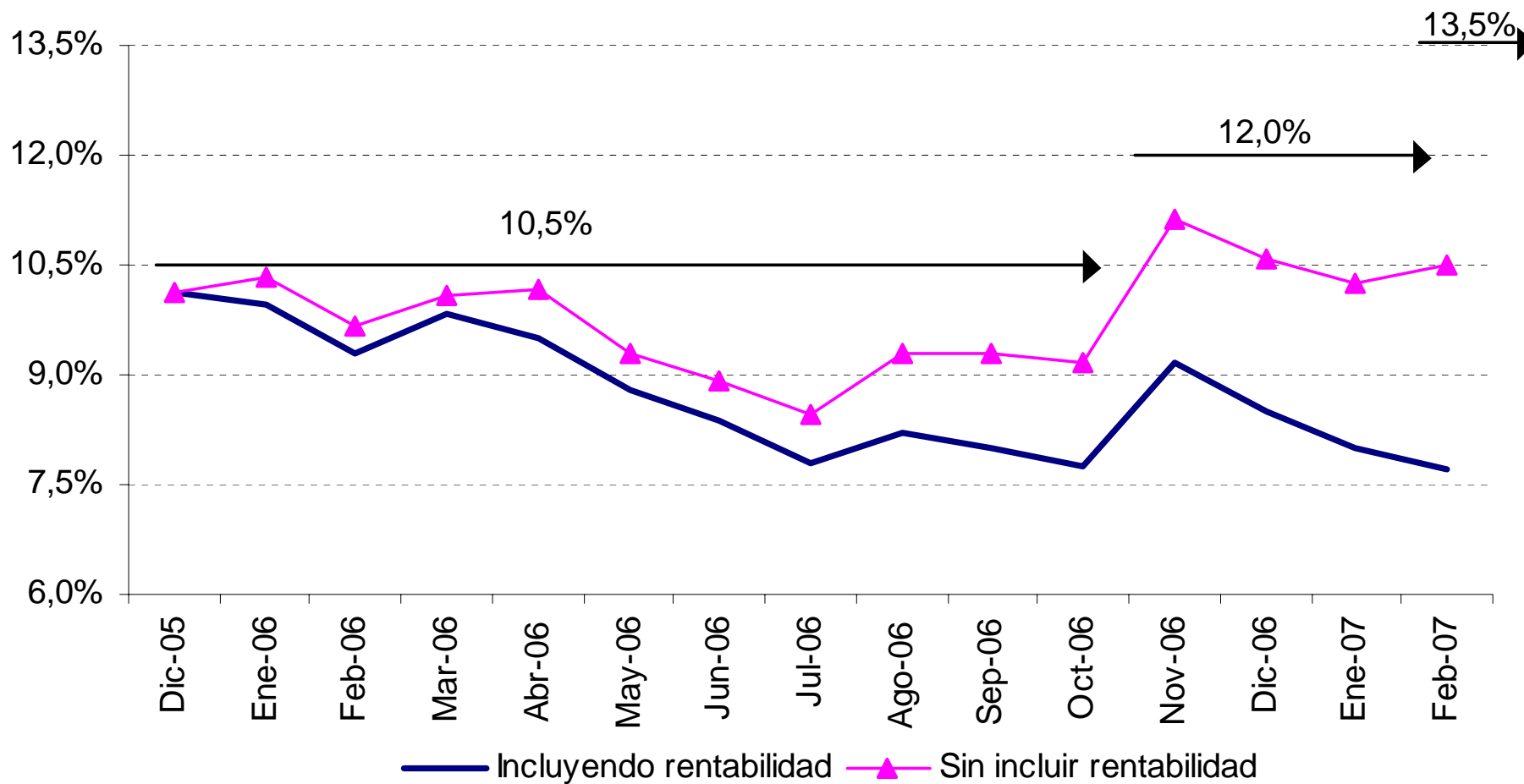
(S/. 50 494 millones ó US\$ 15 779 millones)  
58% en soles y 42% en dólares



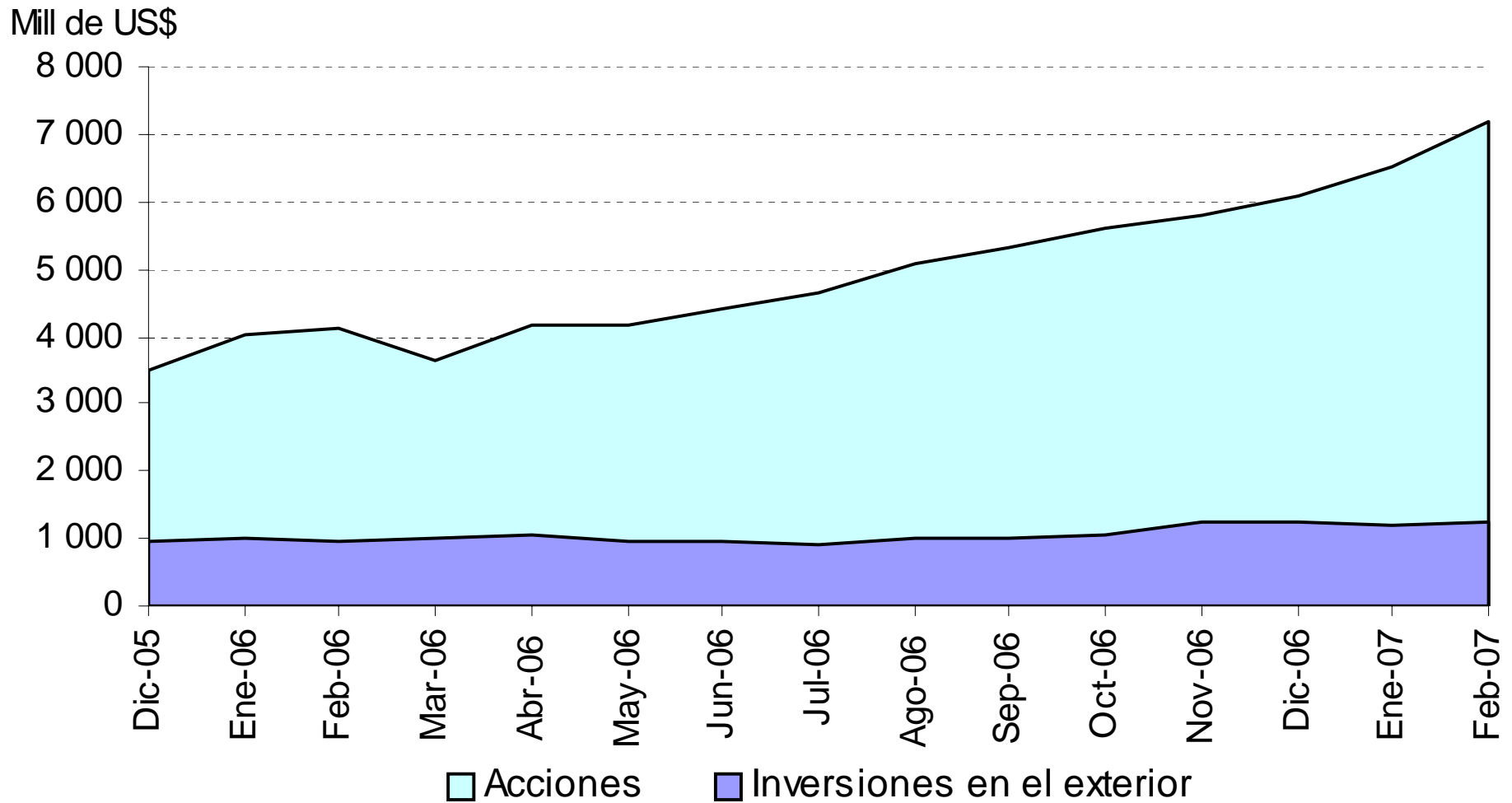
# Límite e Inversiones en el Exterior



## Inversión en el exterior ( % de la cartera administrada)



## Inversiones en acciones y en el exterior (millones de US\$)



# ¿Por qué subir el límite para las inversiones en el exterior?

- Crecimiento del Fondo supera al de las emisiones de valores en el mercado local.
- Ello genera:
  - ✓ Concentración de inversiones en un número reducido de emisores.
  - ✓ Riesgo de sobre valorización de los precios de los instrumentos financieros.
  - ✓ Reducción en los rendimientos de mercado.
  - ✓ Posibilidad que los precios no reflejen el riesgo de crédito asociado a los emisores.

**Inversión de las AFP y  
su Importancia en los Mercados de Títulos  
(en porcentaje)**

**Diciembre 2006**

	Respecto al Mercado	En el portafolio de las AFP
Renta Fija Privada	<b>47,3</b>	<b>15,0</b>
- Sector Financiero	53,7	4,1
- Sector Corporativo	45,0	10,9
Total Renta Fija Pública	<b>46,0</b>	<b>14,7</b>
- Bonos Soberanos	57,5	14,7
Acciones <sup>1/</sup>	<b>16,7</b>	<b>42,2</b>

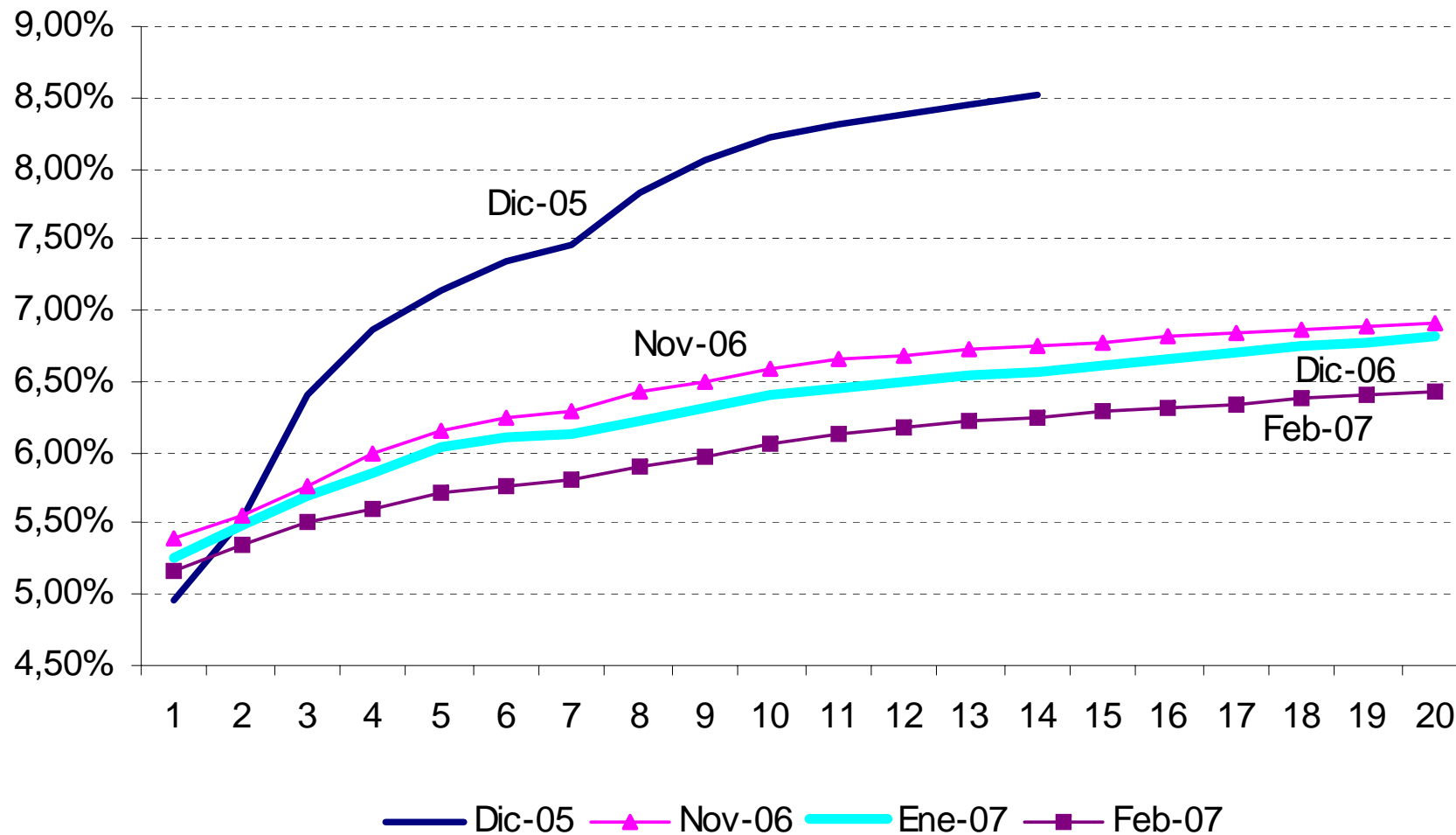
1/ Respecto a las empresas en las que pueden invertir las AFP .

n.d. = no disponible

Fuente: SBS, Conasev, BVL, BCR.

# A pesar de aumento del límite, la curva de rendimiento muestra una disminución en las tasas de interés

## Curva de Rendimiento de los BTP \*



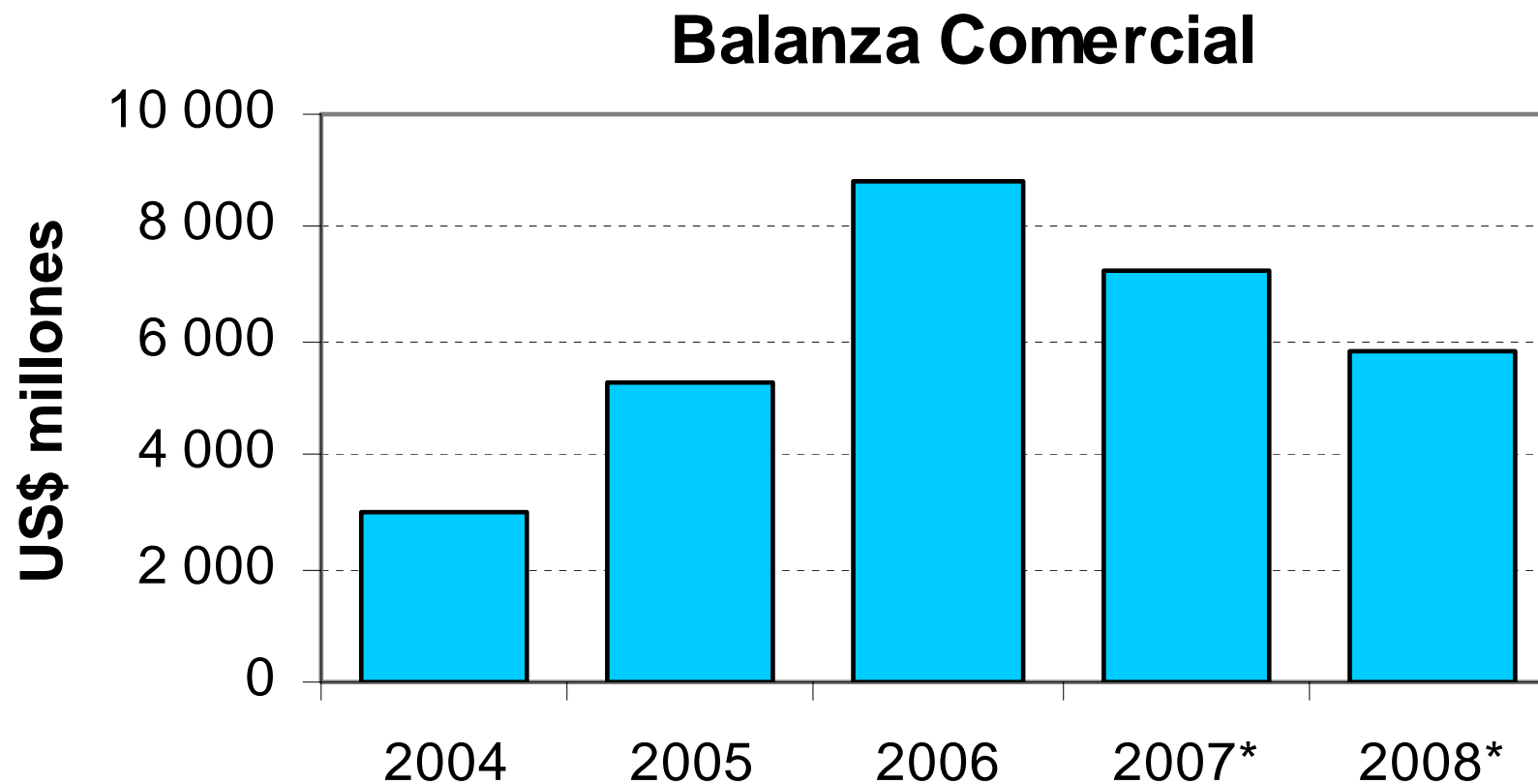
\* Datos a fin de periodo

No se vislumbra una presión alcista del tipo de cambio en el corto y mediano plazo, debido a:

- ✓ Buenas perspectivas en el comercio internacional.
- ✓ Panorama regional estable.
- ✓ Mejora en la calificación del riesgo país (cerca del “*investment grade*”).



# *Evolución favorable de cuentas externas*



\* Proyectado. Fuente: BCRP (RI, enero 07).

# Comentarios finales

- Se espera que el aumento de las inversiones en el exterior sea gradual.
- De mantenerse las condiciones actuales, podrían haber incrementos adicionales al límite.