



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

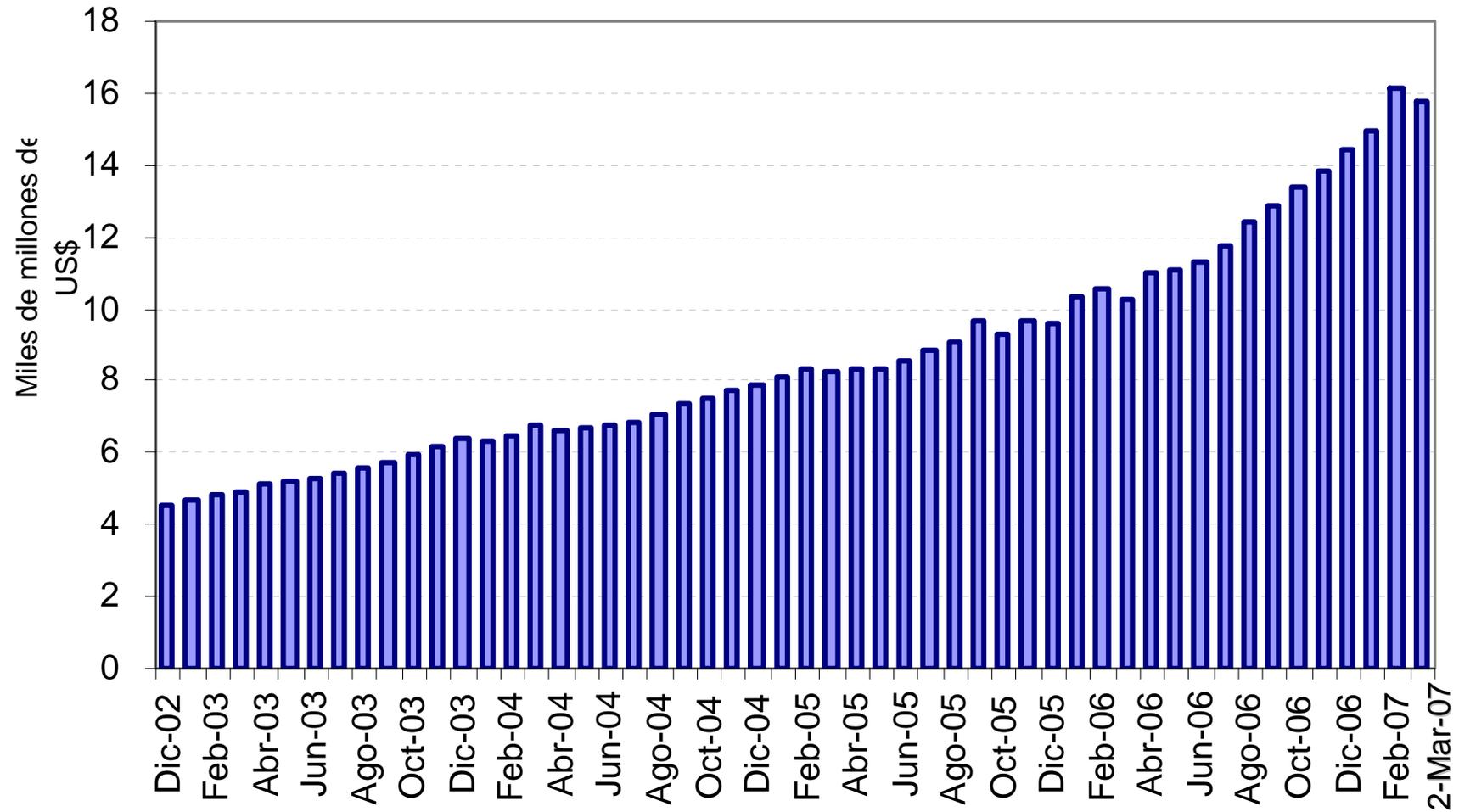
Precios de activos financieros

Tasas de interés

Yield curve

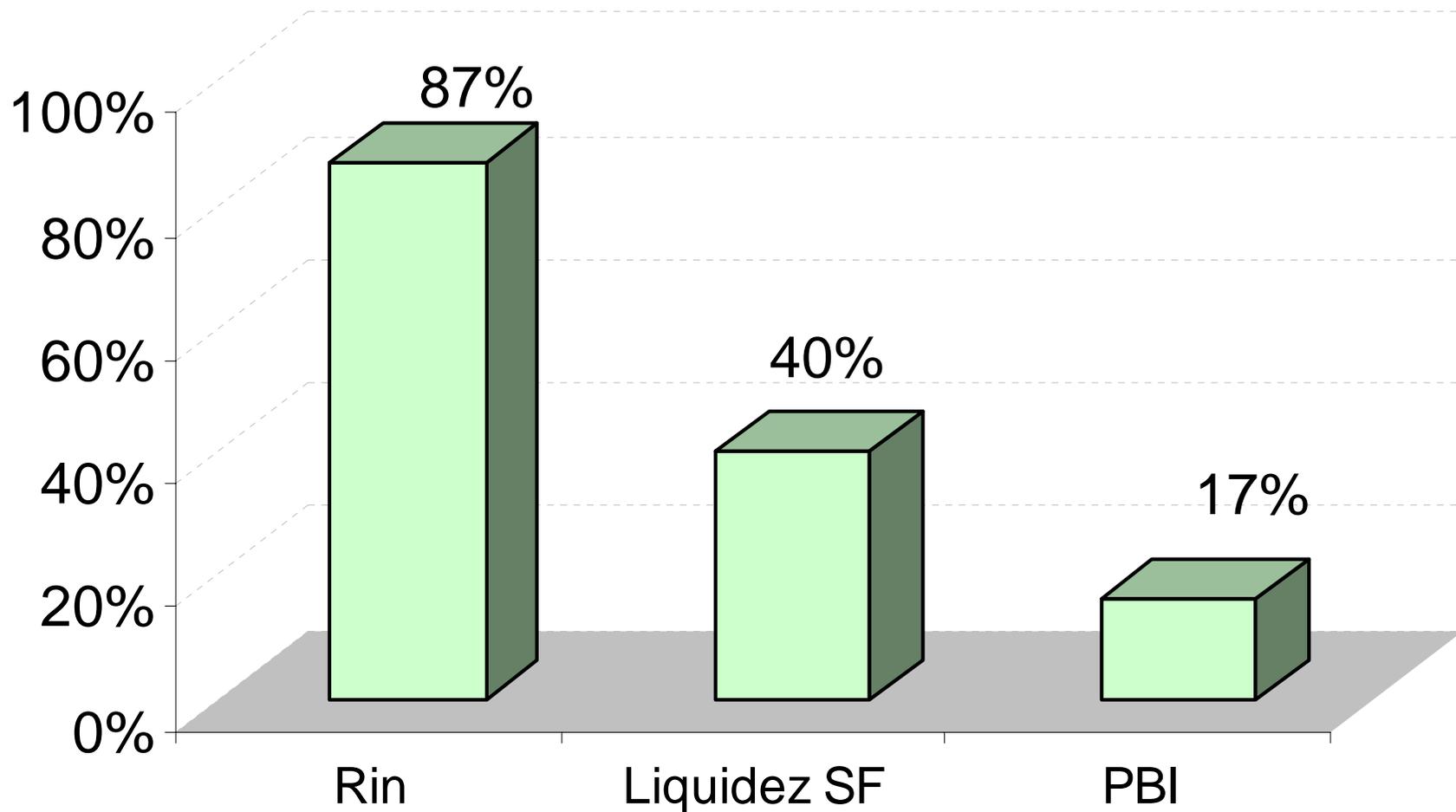
Riesgo país

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).

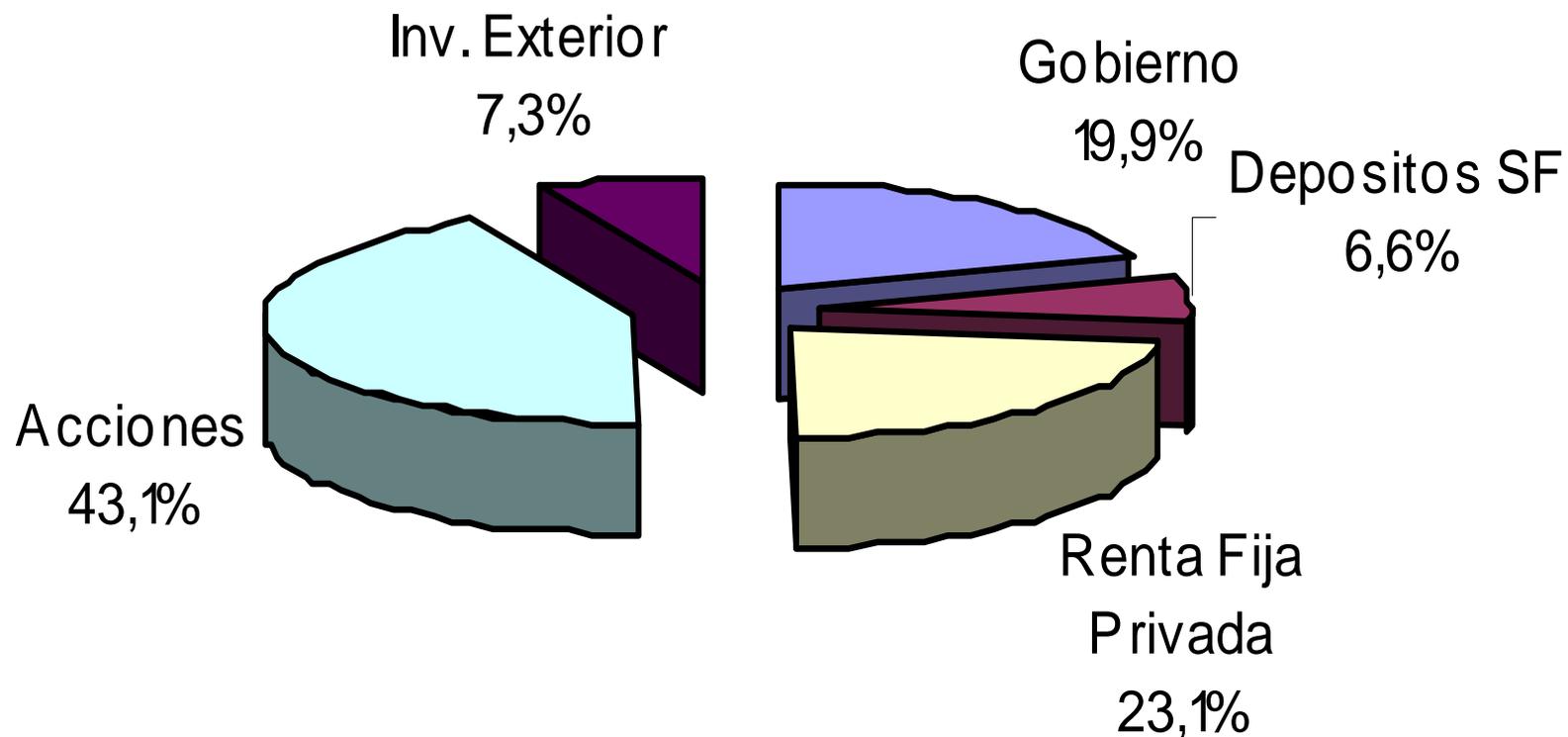
Evolución histórica

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

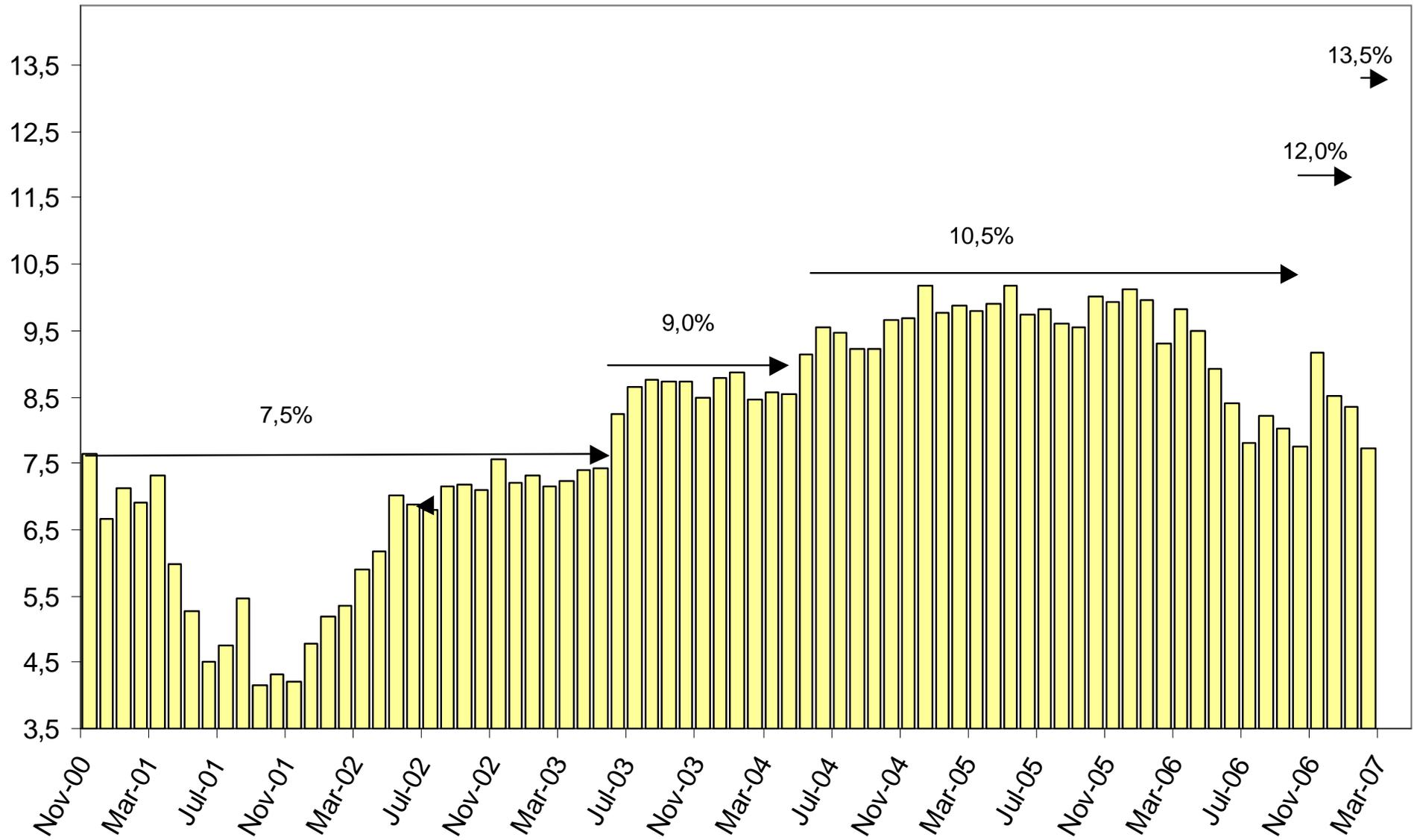
- antes de 05/ 2000 : 5,0%.
- a partir de 05/ 2000 : 7,5%
- a partir de 06/ 2003: 9,0%
- a partir de 04/2004 : 10,5%
- a partir de 11/2006 : 12,0%
- a partir de 02/2007 : 13,5%

Portafolio del Fondo de Pensiones al 2007/03/02

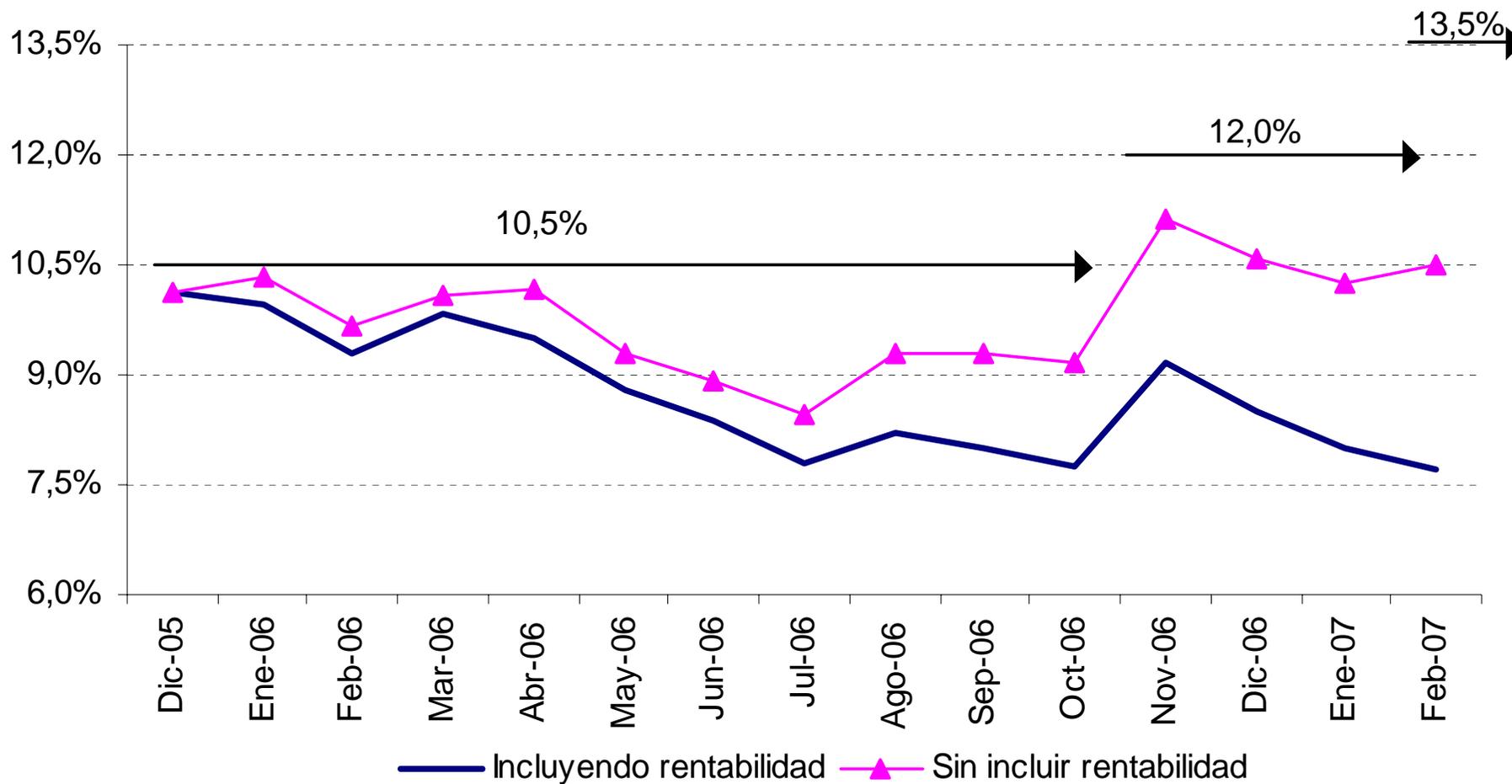
(S/. 50 494 millones ó US\$ 15 779 millones)
58% en soles y 42% en dólares



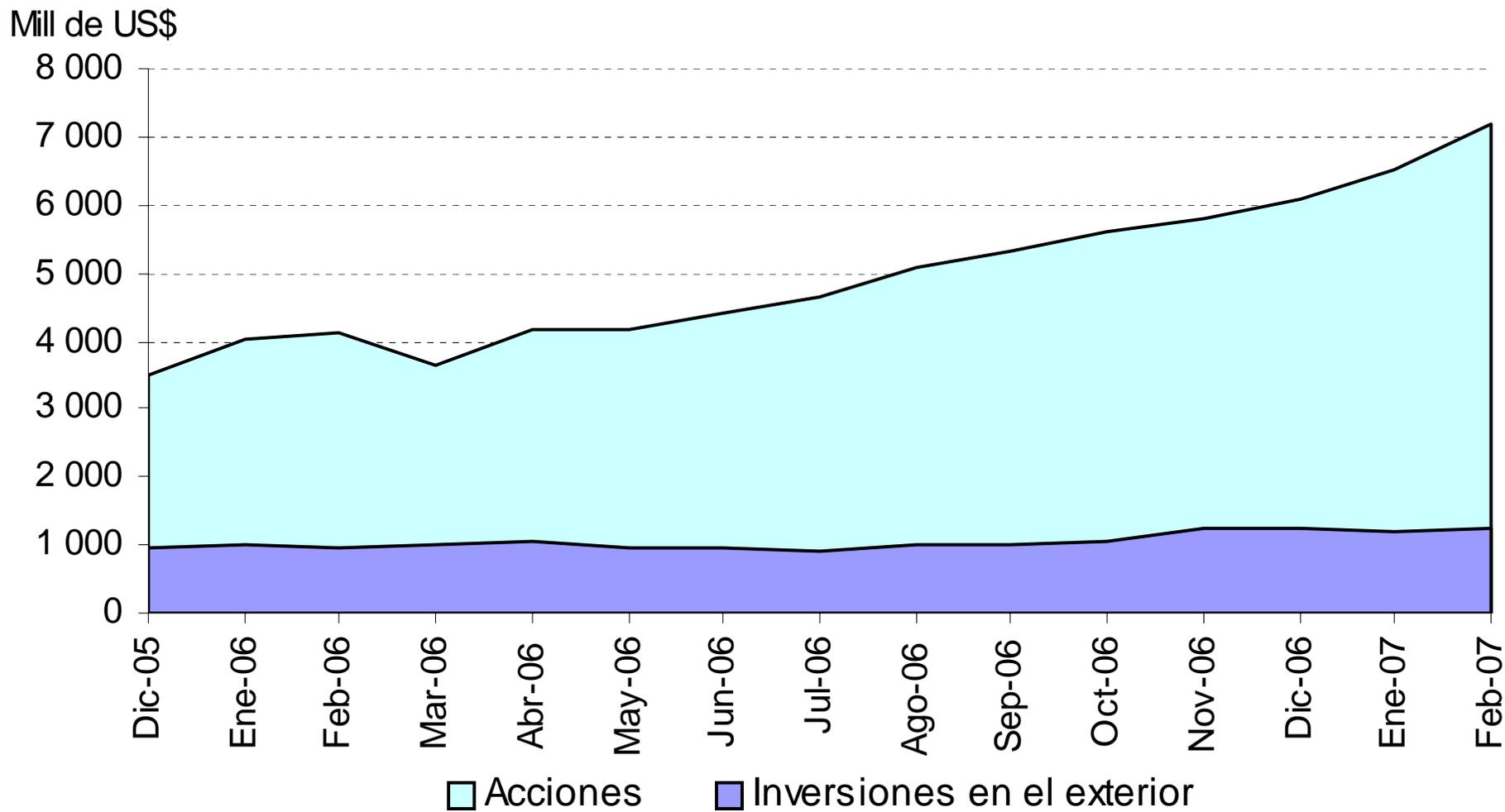
Límite e Inversiones en el Exterior



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	47,3	15,0
- Sector Financiero	53,7	4,1
- Sector Corporativo	45,0	10,9
Total Renta Fija Pública	46,0	14,7
- Bonos Soberanos	57,5	14,7
Acciones ^{1/}	16,7	42,2

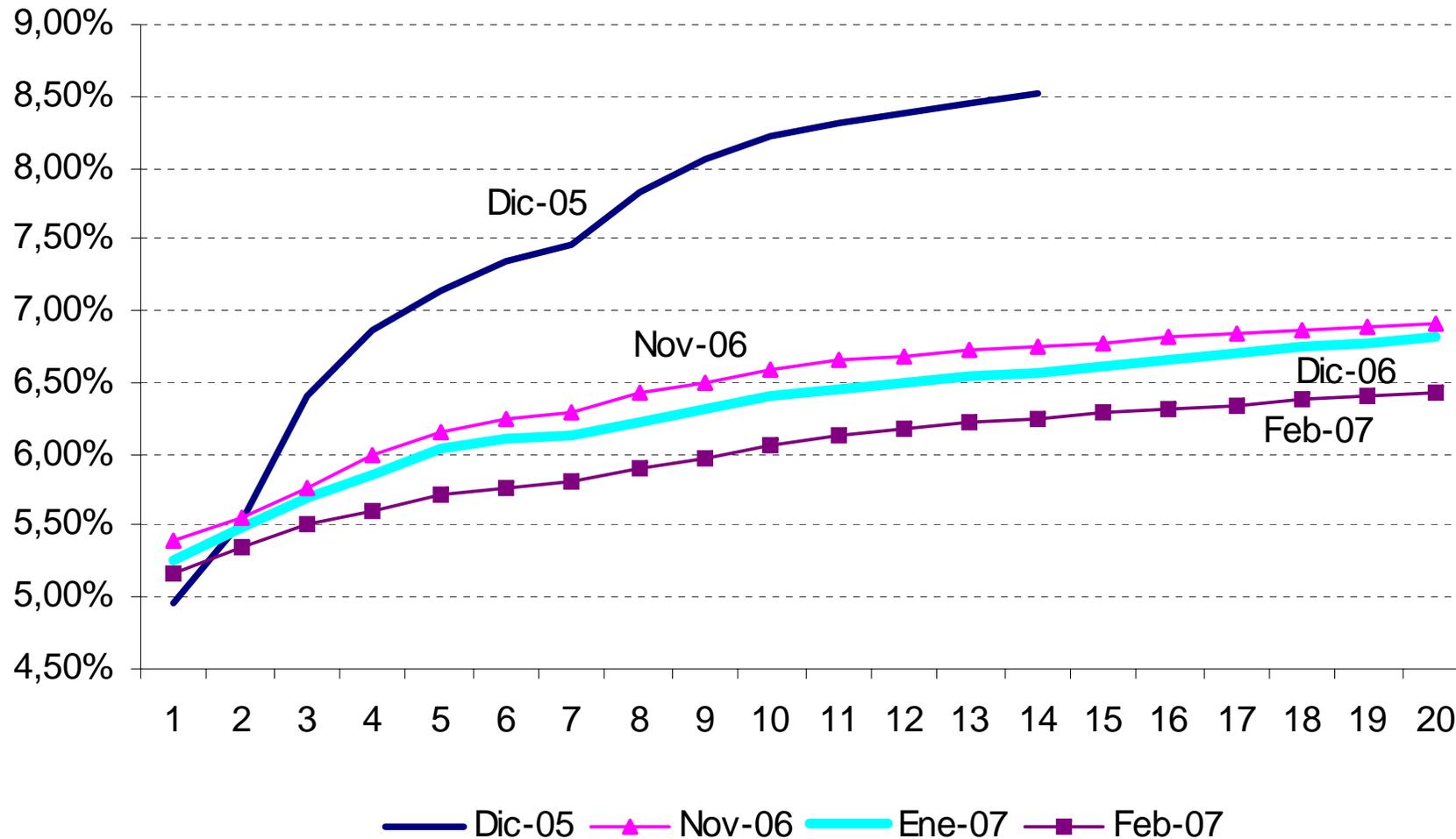
1/ Respecto a las empresas en las que pueden invertir las AFP .

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 *

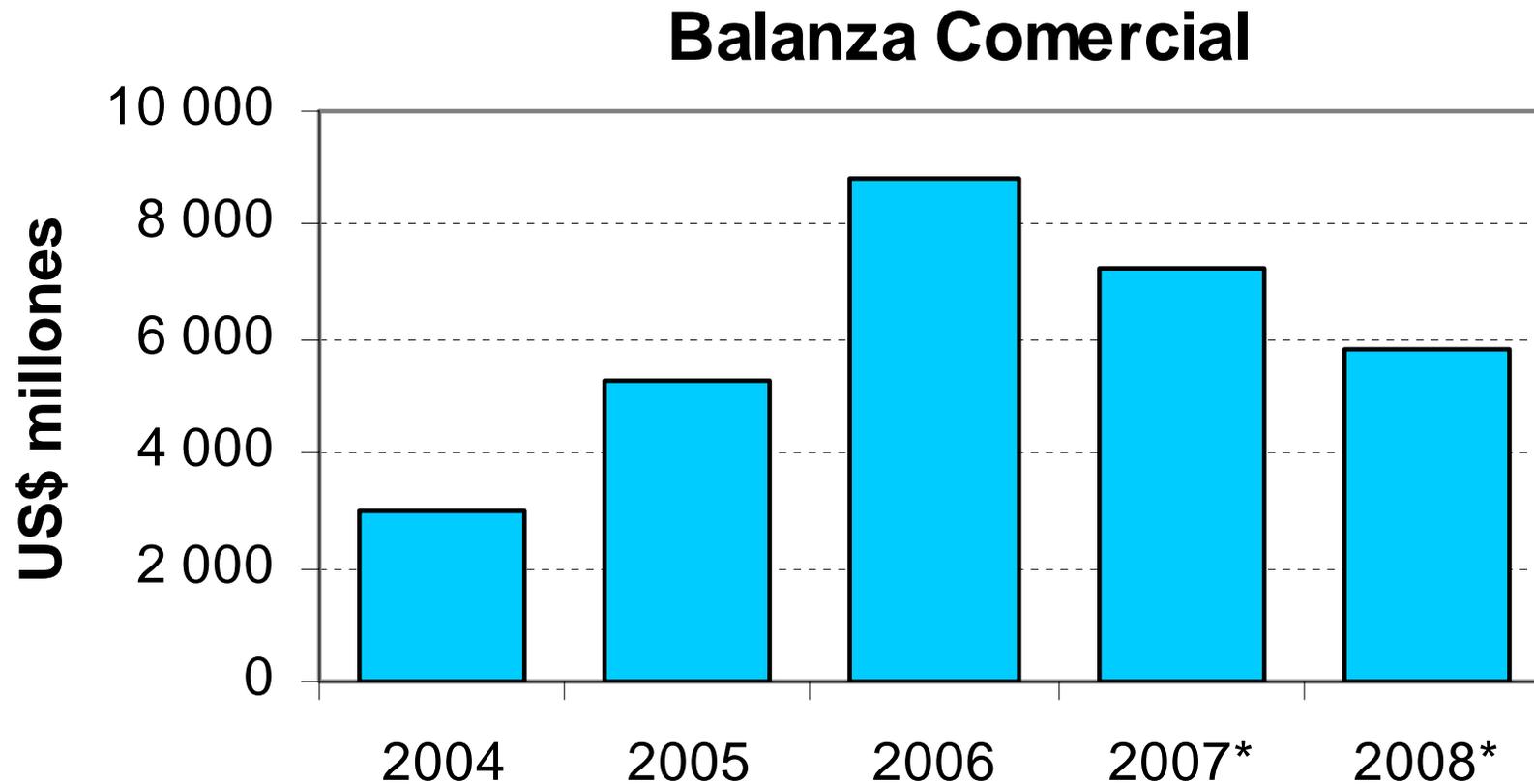


* Datos a fin de periodo

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.