

SEMINARIO INTERNACIONAL
EVOLUCION Y
PERFECCIONAMIENTOS
RECIENTES DE LOS SISTEMAS
DE PENSIONES DE AMERICA
LATINA

DI VERSI F I C A C I O N DE
I N V E R S I O N E S

ALGUNAS IDEAS SIEMPRE PRESENTES

CUAL ES EL OBJETIVO PRINCIPAL DE LOS SPP?

- Mejorar la calidad de vida de los trabajadores al momento de su jubilacion
- Hacia este objetivo deben encaminarse nuestras acciones → mejorar su pension
- El resto de objetivos del SPP son y deben ser secundarios, complementarios, subalternos
 - Ahorro nacional
 - Desarrollo del mercado de capitales
 - Deficit fiscal

ALGUNAS IDEAS SIEMPRE PRESENTES

CARACTERISTICA CLAVE DE LOS SPP: TITULOS VALORES: DEMANDA > OFERTA (CALIDAD)

- Necesidad siempre presente de generar nuevas alternativas de inversion
- Peru → 50% - 65% de Fondos de Inversion privados son AFP
- Deficit de instrumentos de inversion aprox US\$ 1,500 millones

ES IMPORTANTE DIVERSIFICAR?

CONCEPTO SIEMPRE ACEPTADO

- “No se deben colocar todos los huevos de la gallina en una sola canasta”
- Investigaciones que lo sustentan
 - Pierold - Musher (2002)
 - Regresion principales mercados financieros del mundo para 30 periodos
 - Determinaron una linea de mercado de capitales → eficiencia
 - Equity mercados emergentes → volatilidad 22% y retorno 9%
 - Equity Francia y UK → volatilidad 23% y retorno 14%
 - Mercados de bonos con menores diferencias

PERO:

- **DIFICIL DE PONER EN PRACTICA (ESCASEZ DE INSTRUMENTOS)**

- **CONFLICTOS DE INTERES DE GOBERNANTES**

→ Financiamiento Deuda Publica

→ Proteccion mercado cambiario – monetario

→ Desarrollo de ciertos sectores economicos (sociales)

RESTRICCIONES DE MERCADOS LOCALES

- Mercado accionario nulo o poco desarrollado
- Deuda privada con pocos emisores
- Alta dependencia al sistema bancario → riesgo sistémico
- Deuda pública desacreditada

POCA DIVERSIFICACION → MAYOR RIESGO

OPCIONES PARA DIVERSIFICAR

INVERSIONES EN EL EXTERIOR

- Diversificación riesgo país
- Acceso a sectores economicos que no podria acceder localmente
- Ayuda a la busqueda de carteras globales → mejora sustancial de relacion riesgo – retorno del portafolio
- Ayuda a sincerar los precios en mercados locales
- Mejora calce de plazos (invers. Locales menores plazos)
- Paises Europa occidental con % altas
- Analisis dinamico de limites → creciente segun necesidades

OPCIONES PARA DIVERSIFICAR

DEUDA PUBLICA SI, PERO LIMITADA

- Limite “blindado” → depende de cada pais (ley, constitucion, acuerdo politico,...)
- Siempre habra motivo del gobierno para intervenir → recursos “faciles”
- Ley del pendulo en la region no falla → gran tentacion

OPCIONES PARA DIVERSIFICAR

DESARROLLO DE MERCADO LOCAL: RENTA FIJA

- CORPORATIVOS: pocos emisores con riesgo crediticio aceptable
- CONCESIONES: empresas con ingresos estables (p.e. Peru TGP)
- HIPOTECARIOS: asegurar cobro rapido en casos de default (garantias)

OPCIONES PARA DIVERSIFICAR

DESARROLLO DE RENTA VARIABLE

- Esfuerzo de muy largo plazo
- Desarrollo siempre limitado:
 - pocos actores en el mercado
 - competencia del mercado mundial
- Riesgo de precios ficticios – iliquidez futura (altas concentraciones)
- Acciones preventivas. p.e:
 - Valorización diaria a precio mercado
 - Límites de concentración por empresa
 - Posibilidad de inv. exterior

IDEAS FINALES

NO LIMITES MINIMOS

→ DISTORSIONA DIVERSIFICACION

ROL FIDUCIARIO DE LAS AFP

→ Posibilidad de alcanzar frontera eficiente mercado

→ Controlando el riesgo: VaR