

Contenido:

OPINIÓN: Economía y Calidad de la Educación en el Perú (II) Pág. 1

AFPs: Atractiva rentabilidad de los 3 tipos de fondos de jubilación privado Pág. 4

DÓLAR: Cotización se mantiene a la baja y el BCR se ve obligado a intervenir en el mercado Pág. 6

BOLSA DE VALORES: Bolsa muestra volatilidad en la semana pero mantiene leves resultados positivos Pág. 7

TIPS TURÍSTICOS Pág. 8

BCPO

Bandín, Callo, Pizarro, Oruna

Sociedad Civil de Responsabilidad Limitada

TELEFAX:

241-6412

WEB SITE:

[Http://www.bcpo.com.pe](http://www.bcpo.com.pe)

E-MAIL:

Soluciones@bcpo.com.pe

OPINION

Economía y Calidad de la Educación en el Perú (II)

En nuestra anterior Nota Semanal comentábamos sobre las principales razones por las cuales el Estado asume responsabilidades sustantivas en la conducción del sector educativo pero que los resultados de ello, hasta ahora, no son alentadores.

La intervención estatal ha venido intensificándose en las últimas décadas pero, sin embargo, el orden educativo poco o nada ha cambiado, e inclusive vemos que muchas veces se ha agravado tanto por el bajo nivel en la calidad de la educación impartida como en la amplitud de la cobertura de la misma.

El sistema público de la educación no ha logrado alcanzar los objetivos de equidad previamente planificados para llegar a todos los sectores sociales, en especial a los segmentos más pobres de la población como un medio para mejorar el bienestar y reducir las desigualdades entre los individuos.

Nadie pone en duda que la educación es vital para el desarrollo socio-económico, sin embargo, en nuestro país la mayoría de los estudiantes tienen aún un limitado acceso a una educación de calidad. Las escuelas y colegios están prácticamente en crisis,

Lo preocupante de esta realidad es que la educación pública en los sectores más pobres de la población en las regiones rurales y las zonas marginales de las ciudades del país es, sin lugar

a dudas, la más descuidada y su fracaso más notorio.

Tasa de Transición a Secundaria

	2002	2003	2004	2005
Total	91.6	91.0	89.4	90.6
Urbana	96.3	95.8	94.5	96.9
Rural	84.1	83.7	82.2	82.1
Nivel de Pobreza				
No Pobre	96.2	96.1	94.8	n.d.
Pobre	92.6	93.6	89.7	n.d.
Pobre extremo	84.7	80.7	80.0	n.d.

Fuente: Ministerio de Educación

Elaboración: BCPO

La afirmación anterior es fácilmente comprobable cuando, observamos el deterioro que se viene registrando en las tasas de la población estudiantil donde el porcentaje de transición de estudiantes de primaria al nivel secundario ha venido disminuyendo casi de manera sostenida alcanzando el año 2005 el 90.6%. Tal como se observa, esto es explicado por la importante disminución en la tasa de transición a estudios secundarios registrado en el sector rural. Asimismo, el

mencionado deterioro en las tasas de transición puede observarse de manera más notoria en los segmentos de estudiantes de mayor nivel de pobreza.

De manera similar, claro reflejo del deterioro en la calidad de la educación pública durante los años recientes se percibe en la evolución de la tasa de analfabetismo de la población en nuestro país, en donde la evolución negativa está concentrada en los segmentos de la población pobre (el año 2004 alcanzó al 13.3%) en tanto que en los sectores no pobres se mantuvieron y los de extrema pobreza lograron disminuir ligeramente pero se mantienen aún en niveles muy altos.

Tasa de Analfabetismo (En Porcentaje)

Nivel de Pobreza	2001	2002	2003	2004
Total	12.2	12.0	11.9	11.3
No Pobre	5.8	5.8	6.5	5.8
Pobre	12.7	12.8	13.4	13.3
Pobre Extremo	28.5	28.0	28.1	27.1

Fuente: Ministerio de Educación

Elaboración: BCPO

La situación señalada resulta más delicada si comparamos los consecuentes bajos niveles de alfabetización del adulto en nuestro país (88.7%) con los registrados según UNICEF en los países de la región como Chile en donde dicho nivel alcanza el 97% o en el Ecuador que es de 91%, Argentina en donde llega a 97%, en Colombia que alcanza el 94%; siendo más bajo solo en Bolivia en donde es de 87%.

Esto resulta dramático si consideramos que el fundamento básico de la enseñanza pública y la política educativa del Estado siempre ha sido que los beneficiados inmediatos sean los sectores más pobres de la población a fin de coadyuvar a la equidad socioeconómica de la población, entendida esta como la igualdad de oportunidades de acceso, permanencia y trato en el sistema educativo.

El Estado ha intentado ampliar la cobertura y socializar la educación en las zonas rurales sin lograr mayores resultados, mientras que en las ciudades, la educación pública es considerada por la mayoría, cada vez más como un servicio impartido de baja calidad y con un progresivo deterioro sin perspectivas que logre mejorar. Es más, el nivel de cobertura total de la educación pública primaria y secundaria según las estadísticas del Ministerio de Educación, ha venido disminuyendo pues el número de estudiantes en edad escolar en el año 2005 fue de 7.7 millones lo que representó una disminución respecto a los 8.2 millones registrados el año 2001.

Porcentajes de Desaprobación y Deserción

Area	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Desaprobados						
Urbana	8.5	9.1	10.1	n.d.	9.8	9.5
Rural	8.9	8.6	9.7	n.d.	9.8	9.4
Retirados						
Urbana	5.0	4.6	4.6	n.d.	4.9	4.9
Rural	12.8	11.4	10.8	n.d.	10.7	10.3

Nota: Estudiantes de secundaria

Fuente: Ministerio de Educación

Elaboración: BCPO

De otro lado, según un diagnóstico que formuló el Instituto Apoyo, no obstante los esfuerzos realizados por el Estado en muchos niveles del sector educativo incluida las escuelas mismas, muchos de los problemas mencionados en el diagnóstico de inicios de la década de los 90 persisten. Así por ejemplo, a pesar del aumento de matrícula que ha llevado a que el Perú exhiba una de las tasas más elevadas de escolaridad de Latinoamérica, los niveles de repetición y deserción siguen siendo

especialmente altos en el medio rural. El mencionado estudio concluye que "estos indicadores reflejan directa, aunque no exclusivamente, problemas de calidad y pertinencia".

¿Cuál es la razón de estas graves limitaciones en el sector educativo, no obstante los esfuerzos desplegados por el Estado?

En primer término, creemos que el problema de la educación pública es el mismo que enfrentan todos los sistemas de gestión excesivamente centralizadas en donde además, existe limitada capacidad de disponer con información e incentivos adecuados para guiar el comportamiento de los individuos eficientemente.

El problema de la falta de información radica en la incapacidad del sistema público para identificar de manera adecuada y oportuna las preferencias y necesidades de las personas resultantes fundamentalmente de los cambios producidos en el mercado, especialmente en el laboral. Las decisiones del Estado, principalmente por su alta centralización se ha caracterizado siempre por llegar tarde a los cambios. En nuestro país, tardó años para introducir la enseñanza del idioma inglés y muy posteriormente de la informática.

Asimismo, en ambos casos su intervención sigue siendo débil y limitada y de ello derivan la difundida necesidad de los estudiantes o egresados de las escuelas públicas (solo de los que cuentan con la capacidad económica suficiente) de complementar su aprendizaje acudiendo a la enseñanza privada y en el relativo mayor éxito desplegado por la empresa privada para impartir y extender estos servicios.

En segundo término, conceptuamos que otra de las limitantes en la educación pública es que los que enseñan no disponen de los incentivos correctos. Esta es una de las

Gasto Público en Educación (Como % del)

Area	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Gasto Público Total	15.4	15.5	15.8	16.5	16.3	16.5
PBI Total	2.8	2.8	2.8	2.9	2.9	3.0

Fuente: Ministerio de Educación

Elaboración: BCPO

principales limitantes para el desarrollo del capital humano en el sector educativo pero también en el crecimiento de la infraestructura educativa y la mayor disponibilidad de equipamiento y material educativo lo cual ha redundado

en un continuo deterioro de la calidad de la educación. Mientras en el mercado las empresas asumen riesgos y compiten por obtener beneficios ofreciendo bienes servicios de calidad a bajos precios o en el mercado laboral, los ingresos de los profesionales están determinados por la oferta y la demanda de trabajo; ambos tienen incentivos para invertir y mejorar. Sin embargo, en la educación pública esto no ocurre. Los servicios educativos, al igual que las remuneraciones de los maestros, están intervenidos y limitados y regulados por las decisiones políticas, antes que por las fuerzas del mercado o la iniciativa de los empresarios. A esto se le pueden agregar otros factores tales como la inestabilidad del financiamiento público para atender las necesidades crecientes del sistema educativo y es así como cuando el déficit fiscal aumenta, la educación pública tiene que enfrentar serias limitaciones.

Las distorsiones generadas por la excesiva concentración e intervención estatal en la educación no sólo ocasionan efectos negativos en el campo económico sino que incluso, trascienden al ámbito social agudizando problemas tales como de inmoralidad, injusticia, frustraciones sociales; tanto dentro del profesorado como del mismo alumnado.

Nuestra próxima Nota Semanal mostrará las distorsiones de nuestro sistema educativo público y en ella bosquejaremos algunas alternativas de solución.

AFP's

Atractiva rentabilidad de los 3 fondos de jubilación privado

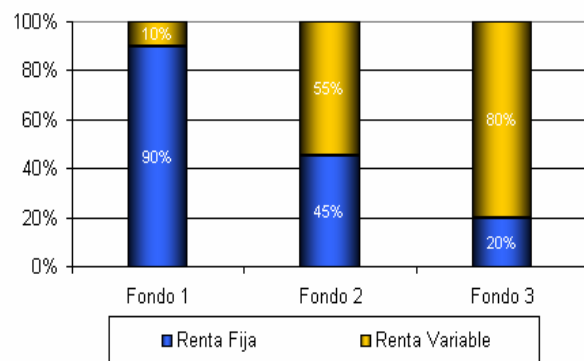
El Sistema Privado de Fondo de Pensiones se creó en el Perú a fines de 1992. En él, los aportes obligatorios de los afiliados que voluntariamente se adscribían a cualquiera de las AFP'S que operaban entonces, eran registrados en cuentas individuales de capitalización, e invertidos en un único fondo, el que tenía una sola estructura de portafolio de inversiones regulada por la SBS, de tal manera que cada administradora ofrecía un único nivel de rentabilidad promedio a todos sus afiliados.

A partir de fines de año 2005, las AFPs continuaron administrando dichos recursos, pero a diferencia de cómo lo hicieron inicialmente, los mismos son ahora invertidos diversificadamente, a través de la utilización de multifondos denominados **Fondos 1, 2 y 3**. En todos los casos, dichos fondos se encuentran también debidamente regulados por la Superintendencia de Banca y Seguros.

En el **Fondo 1** o de "Preservación de Capital", el riesgo es bajo por lo que los retornos son moderados. El crecimiento de los fondos invertidos en este caso, es moderado pero estable pues la composición de los títulos de renta fija, principalmente

Carteras de las AFPs

Estructura de los Fondos



Fondo 1 de Preservación de Capital

Fondo 2 Balanceado o Mixto

Fondo 3 de Apreciación de Capital

Fuente: SBS

Elaboración: BCPO

bonos privados y del estado es de 90% en tanto que los invertidos con renta variable son de solo 10%. De esta manera se asegura que el fondo no vaya a ser afectado ante cualquier evento de pérdida de rentabilidad o hasta de capital que podría generar la porción invertida en títulos de renta variable. Por ello este fondo es el más recomendable para las personas que estén próximos a jubilarse y que su pensión de jubilación constituya su única o principal fuente de ingreso futura.

El Fondo 2 o “Balanceado o Mixto” asume un riesgo medio pues contiene 45% de inversiones en títulos de renta fija y 55% de renta variable.

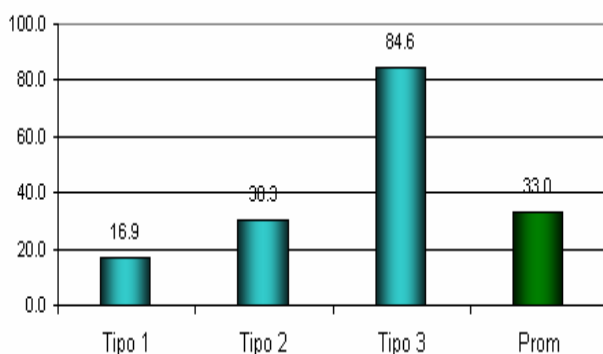
El Fondo 3 o de “Apreciación de Capital” puede contener un alto crecimiento pero tiene también un alto riesgo, pues la inversión en títulos de renta variable, principalmente acciones de empresas financieras y productivas, constituye un 80% de su portafolio y el restante 20% esta constituidos por títulos de renta fija. Este fondo es recomendado por las AFPs para los afiliados mas jóvenes que aún estén lejos de jubilarse o para las personas que tengan propensión a asumir riesgos financieros, pues en el largo plazo pueden presentarse periodos de rentabilidades positivas altas así como retornos negativos significativos.

Aunque el sistema de inversión en comentario, ha sido poco difundido, para participar en el, solo es necesaria la decisión del afiliado para trasladarse dentro de cualquiera de estos tres fondos dentro de la AFP en la que está afiliado, existiendo la obligatoriedad de la administradora de atender la solicitud en un plazo máximo de 6 días útiles del mes subsiguiente de presentada la misma. Existe también flexibilidad para solicitar el retorno al fondo anterior de origen siendo el único requisito el de haber permanecido un mínimo de 2 meses en el fondo previamente elegido.

Altas rentabilidades anuales

Rentabilidad Nominal Anual de las AFPs - Ene 2007/Ene 2006

(Por Tipo de Fondo y En Porcentajes)



Fuente: SBS

Elaboración: BCPO

Como se ve, a mayor riesgo mayor rentabilidad, por ello en cualquier AFP las más altas rentabilidades se registran en los Fondos tipo 3.

De hecho, en el último periodo anual Ene2007/Ene2006 y dado los buenos retornos que se vienen registrando en el mercado de capitales peruano, los mismos que se aprecian en los records históricos registrados en las operaciones bursátiles de la Bolsa de Valores de Lima, la rentabilidad nominal promedio del Fondo tipo 3 de todas las AFPs fue creciente y llegó a un atractivo 84.6% en el mencionado periodo tal como se observa en el gráfico adjunto.

Por su lado, la rentabilidad promedio del Fondo 2 fue de 30.3% y la del Fondo 1, el mas conservador, fue de 16.9%. En general, estos tres tipos de fondos han generado

una rentabilidad promedio durante el mismo periodo reseñado de 33.0% en el total del Sistema Privado de Pensiones.

Tipos de aportes a los fondos

Los 3 fondos antes señalados se constituyen con los **“aportes obligatorios”** que efectúan los afiliados, los mismos que son descontados mensualmente de sus respectivas remuneraciones por parte de sus empleadores y abonados por estos a las cuentas individuales de capitalización en la AFP que previamente ha elegido el trabajador.

Adicionalmente existen los **“aportes voluntarios”** que pueden hacer los afiliados en dichos 3 fondos; lo que representa una buena alternativa de inversión dado los excelentes niveles de rentabilidad que los mismos vienen generando durante los últimos meses. Dichos aportes voluntarios, además, pueden tener los dos siguientes fines que a continuación se detallan:

Aportes (o inversiones) con fines previsionales

El afiliado tiene la posibilidad de efectuar en cualquier momento aportes voluntarios **“con fines previsionales”**, los mismos que se agregaran a los aportes obligatorios detráidos de sus remuneraciones para de esta manera incrementar su fondo individual que generará la pensión futura que obtendrá al momento de jubilarse bajo cualquiera de los esquemas permitidos por las normas vigentes, vale decir al cumplir los 65 años de edad o a través de la jubilación anticipada.

Aportes (o inversiones) sin fines previsionales

Además, el afiliado puede efectuar aportes voluntarios **“sin fines previsionales”**. Estos aportes pueden ser efectuados por el afiliado en cualquier oportunidad y monto que decida, e invertirlos en cualquiera de los tres tipos de fondos antes señalados y de acuerdo a la preferencia de riesgos del aportante; pudiendo obtener así la misma cualquiera de los niveles de rentabilidad que generan los 3 fondos ordinarios de jubilación. Las normas establecen como requisitos para efectuar este tipo de aportes voluntarios que el afiliado cuente como mínimo con 5 años de incorporado al Sistema Privado de Pensiones o que tenga 50 años de edad.

Esta, sin duda constituye una buena alternativa de inversión para los afiliados que disponen de excedentes de ahorros y que con otros instrumentos del sistema financiero les generan actualmente un bajo nivel de rentabilidad

El procedimiento para efectuar estos aportes voluntarios sin fines provisionales es sumamente sencillo en cualquiera de las cuatro AFPs que operan en el país (inclusive pueden efectuarse vía correo electrónico confirmando transferencia bancaria y tipo de fondo en el que desea invertirse y varias de ellas ni cobran comisiones de gestión). Dichos aportes pueden ser retirados, incluyendo sus respectivos rendimientos, en cualquier

Rentabilidad Nominal Anualizada (Porcentajes - Ene 2007/Ene 2006)

AFP	Fondo 1	Fondo 2	Fondo 3
Horizonte	15.1	29.5	85.8
Integra	17.5	30.7	93.7
Prima	18.3	30.9	86.6
Profuturo	15.9	29.9	72.3
Promedio	16.9	30.3	84.6

Fuente: SBS

Elaboración: BCPO

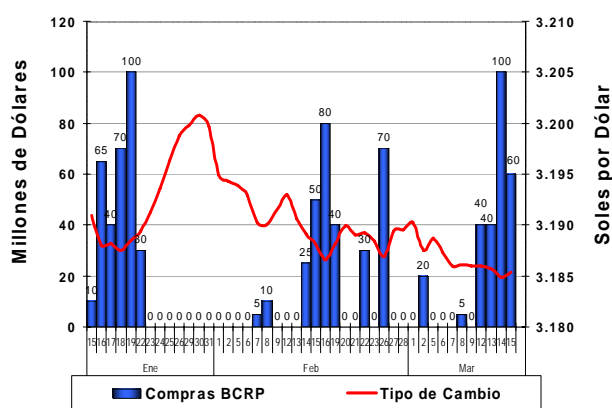
momento que el afiliado decida hacerlo. Existe solo la limitación que cada aporte puede ser retirado hasta en tres oportunidades en un solo periodo anual.

Solo debe tenerse cuidado y evaluar bien cual es el nivel de riesgo que uno esté dispuesto a asumir. Para ello es recomendable estar adecuada y oportunamente informado o debidamente asesorado tanto sobre el comportamiento general de las operaciones en la Bolsa de Valores de Lima, como de las perspectivas respecto a la situación económica y financiera de las principales empresas que cotizan en dicha Bolsa y, por supuesto, de la evolución en el performance de cada una de las administradoras de fondos de pensiones que operan en el país.

Dólar

Cotización se mantiene a la baja y el BCR se ve obligado a intervenir en el mercado

**Tipo de Cambio Interbancario Venta
Compras de Dólares del BCRP**



Fuente: BCRP, SBS
Elaboración: BCPO

Durante la semana en análisis se mantuvo la tendencia hacia la baja en la cotización del dólar determinando una leve apreciación semanal del nuevo sol.

En dicho periodo se volvió a registrar un aumento en las presiones apreciatorias de la moneda local por el crecimiento registrado en la oferta de dólares en el mercado cambiario por parte de empresas locales, especialmente del sector minero, la misma que está relacionada con el inicio el pasado viernes 9, del periodo de pago de impuestos mensuales.

Igualmente la mayor oferta de dólares en el mercado esta asociada a la cercanía del inicio del periodo de pago de regularización del Impuesto a la Renta del ejercicio gravable 2006, en donde puede notarse, que algunas empresas se están adelantando a proveerse de moneda local ante el riesgo que la tendencia a la disminución en la cotización del dólar continúe en los días próximos. Se estima que por concepto de pago de regularización de dicho impuesto SUNAT llegue a recaudar unos S/. 4,000 millones.

El Banco Central de Reserva se vio obligado a intervenir en el mercado toda la semana con compras que totalizaron los \$240 millones (en un solo día, el miércoles 14 llegó a adquirir \$100 millones) a fin de compensar la mayor oferta de dólares y evitar una excesiva volatilidad en la cotización de la divisa. Se espera que el BCR intensifique su participación en el mercado para contrarrestar la mayor

oferta de dólares que pueda generarse en los días siguientes por las razones anteriormente señaladas.

La cotización venta de la divisa en el mercado interbancario fluctuó en promedio entre S/. 3.186 y S/. 3.185 por dólar durante esta semana.

El comportamiento del BCR continua siendo el de de acumular reservas internacionales y de controlar las fluctuaciones excesiva del tipo de cambio. Las reservas internacionales netas alcanzaron al 6 de marzo los \$18,125 millones con lo que se llegan a acumular \$265 millones de mayores reservas en lo que va del año

Cotización del Dólar Venta

(Nuevos Soles por Dólar)

	Cierre		Variación %	
	15-Mar	09-Mar	Ultimos 7 días	Desde el 31/Dic/06
Interbancario	3.185	3.186	0.0%	-0.4%
Ventanilla Bancos	3.227	3.227	0.0%	0.0%
Informal	3.185	3.185	0.0%	-0.2%

Fuente: BCR, SBS

Elaboración: BCPO

BOLSA DE VALORES

Bolsa muestra volatilidad en la semana pero mantiene leves resultados positivos

La evolución durante la última semana del Índice General de la Bolsa de Valores de Lima estuvo caracterizada por haber fluctuando entre pequeñas alzas y bajas pero que culminaron registrando una leve rentabilidad positiva de 1.47%.

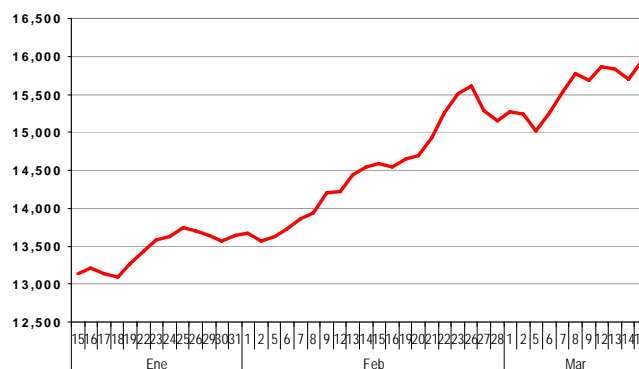
El mercado de metales, de gran peso e influencia dentro de las operaciones de la bolsa presentó alta volatilidad esta semana. Sin embargo; no obstante que la cotización internacional del cobre aumentó 2.8%, las acciones de las empresas Southern, Perú Copper y Candente

Resource registraron caídas en el valor de sus acciones del orden del 3.5%. En cambio, las acciones de Cerro Verde experimentaron una mejor cotización de 1.8%, en lo que también influyó la venta de Phelps Dodge Corp. (principal accionista de Cerro Verde) a la empresa Freeport-McMoran, con lo que esta última se convierte en la empresa minera de cobre más grande del mundo.

Las acciones de Volcan y Morococha disminuyeron en aproximadamente 3.0% en tanto que las de Atacocha I y Brocal aumentaron 3.3% y 11.3%, respectivamente no obstante que el precio internacional del zinc registraba un leve retroceso de 3.5% ante el incremento de los stocks mundiales del metal. En promedio las acciones del sector minero registraron una rentabilidad semanal de 1.1%.

Índice General de la Bolsa

Evolución 2007



Fuente: Bolsa de Valores de Lima

Elaboración: BCPO

Por su lado, las operaciones con acciones de empresas agroindustriales, específicamente del sector azucarero, continuaron registrando resultados positivos dentro de un entorno favorable propiciado por el interés que se registra en el mercado local por producir etanol así como por las positivas condiciones climatológicas que se vienen presentando para la producción de caña. Así por ejemplo, durante la semana se observaron aumento de las cotizaciones en las acciones transadas de Casa Grande y Pomalca en donde se observa también un aumento en los montos transados con dicho títulos. En la semana las acciones del sector agropecuario registraron un rendimiento positivo promedio de 7.7%.

TIPS TURISTICOS

Crecimiento de la aviación comercial.

Se estima que el mercado aerocomercial internacional peruano crezca 20% en el presente año como resultado de la dinámica turística y el aumento del intercambio comercial, según afirma la aerolínea holandesa KLM.

En el 2006 el mercado creció 28% y movilizó \$ 280 millones.

Crece turismo receptivo.

El año pasado el turismo receptivo sumó algo más de 1.6 millones de visitantes que generaron un ingreso de divisas por \$ 1,381 millones, 5.5% más que el año 2005. La mayoría de turistas procedieron de Sudamérica, aproximadamente 762 mil personas, de América del Norte 382 mil turistas y de Europa 357 mil. Machu Picchu fue el principal destino turístico visitado.

Nuevos hoteles.

El próximo mes de junio Pro Inversión entregará la buena pro del Lote C del proyecto turístico de El Chaco - La Puntilla (Paracas). Dicho lote cuenta con una extensión de 66.8 mil m² en la Bahía de Paracas. El terreno será destinado para la construcción de un hotel resort de entre 3 a 5 estrellas con una capacidad para 100 habitaciones.