

El programa Reactiva PERÚ

CARLOS MONTORO*

Tanto por su dimensión como por sus características, la inyección de liquidez que se viene realizando mediante el programa Reactiva Perú es una pieza clave de la política económica diseñada para combatir los efectos económicos y sociales del COVID-19 en el Perú. Gracias a los préstamos generados por este programa, la probabilidad de que las empresas se mantengan viables aumenta y disminuye el riesgo de ruptura en la cadena de pagos.



* Gerente de Política Monetaria del BCRP
carlos.montoro@bcrp.gob.pe

La pandemia del COVID-19 ha significado para la economía global y local un choque repentino, transitorio y de gran magnitud. Afecta tanto a la demanda, por la contracción global que perjudica a nuestras exportaciones, la pérdida de ingresos y la incertidumbre que daña la confianza del consumidor y de las empresas; como a la oferta por la disrupción en la cadena de suministros y las medidas necesarias de aislamiento social para el control de la expansión de la enfermedad que afectan la producción. Esto genera una caída importante en los ingresos de las familias y en los flujos de caja de las empresas, lo cual limita la capacidad para poder cumplir con las obligaciones ya contraídas, como por ejemplo el pago de salarios a los trabajadores, alquileres, deudas con proveedores, etc.

Se provoca entonces un círculo vicioso de menor demanda y menor producción. Con lo cual, la interrupción del aparato productivo inicial se extiende por más tiempo y la economía puede caer en un profundo ciclo recesivo. Si esto se generaliza, se incurriría en el riesgo de un efecto dominó en la cadena de pagos que puede causar una quiebra masiva de empresas, lo cual conllevaría a una depresión económica: una caída abrupta y duradera de la producción nacional, el empleo y los ingresos.

En este contexto, la morosidad y el riesgo de crédito aumentarían, lo cual dificultaría el acceso a financiamiento, amplificando aún más los efectos negativos de la ruptura de la cadena de pagos. Por esta razón es necesario contar con un mecanismo para otorgar financiamiento a las empresas, y así proveerlas del capital de trabajo necesario durante el periodo necesario de hibernación. De esta forma, se incrementa la probabilidad de supervivencia de las empresas

“ Las crisis financieras en Asia y Rusia en 1997/98 generaron una interrupción significativa del flujo de capitales de corto plazo que afectó la provisión de crédito bancario y, a su vez, deterioró la cartera de varias entidades financieras. ”

y se limita el riesgo de un corto circuito en la cadena de pagos.

EXPERIENCIA DE 1998 Y RUPTURA DE LA CADENA DE PAGOS

El Perú tuvo una experiencia de ruptura de la cadena de pagos a fines de la década de 1990 que tuvo un fuerte impacto económico. Las crisis financieras en Asia y Rusia en 1997/98 generaron una interrupción significativa del flujo de capitales de corto plazo que afectó la provisión de crédito bancario y, a su vez, deterioró la cartera de varias entidades financieras. Los problemas iniciales de liquidez devinieron en problemas de solvencia. Adicionalmente, la reducción en la demanda agregada afectó la capacidad de estas

GRÁFICO 1 ■ El COVID-19 y el rompimiento de la cadena de pagos





El mecanismo de subasta de fondos a las entidades que ofrecen las tasas más bajas a sus clientes permite condiciones financieras favorables



empresas de generar utilidades de corto plazo, intensificando su exposición al choque externo. Así, la economía peruana pasó de crecer 6,5 por ciento en 1997 a caer 0,4 por ciento en 1998 y a crecer sólo 1,5 por ciento en 1999.

La intensidad de esta disrupción financiera generó que entre 1998 y 2001 hubiera 4923 empresas no financieras que solicitaron acogerse a procesos concursales por presentar condiciones de insolvencia financiera (acumulación de pasivos impagos) o de insolvencia económica (acumulación de pérdidas)¹. Asimismo, entre julio de 1998 y agosto de 1999, la cartera de créditos de los bancos se deterioró, con un aumento de su ratio de morosidad de 6,4 a 10,8 por ciento, manteniéndose en niveles cercanos al 10 por ciento hasta el 2000². Como consecuencia, en el sistema financiero, entre 1998 y 2001, el número de bancos se redujo de 25 a 15 (5 bancos fueron absorbidos por otras entidades y 6 bancos fueron liquidados); las empresas financieras se redujeron de 7 a 5, y las entidades de depósitos municipales y rurales disminuyeron de 29 a 26³.

REACTIVA PERÚ

Ante este incremento en el riesgo de crédito proveniente de la posibilidad de una ruptura de la cadena de pagos, existen externalidades que elevan la probabilidad de este evento. Por ejemplo, las entidades financieras no internalizan que al ser más adversas al riesgo de prestar por el temor de que las empresas no puedan pagar sus créditos, hacen más probable que ellas mismas no puedan cumplir tampoco con sus obligaciones previas, generando así una especie de profecía autocumplida. Es por esta razón que se

hace necesaria la intervención estatal mediante un programa de canalización de recursos, el cual permita evitar el rompimiento de la cadena de pagos y, al mismo tiempo, proveer de la liquidez necesaria al sistema financiero.

Mediante el Programa Reactiva Perú el Estado absorbe parcialmente el mayor riesgo de las empresas proveniente del COVID-19, generando incentivos a las entidades financieras para proveer el financiamiento necesario a las empresas para solventar el capital del trabajo por el periodo en que no han podido operar, lo cual aumenta la probabilidad de que las empresas se mantengan viables y reduce la incertidumbre de la economía.

Este programa tiene varias características que aseguran que el financiamiento pueda llegar de forma rápida a las empresas a un costo muy bajo:

1. Para ser masivo, se crea un programa de garantía estatal de hasta 8,4 por ciento del PBI (S/ 60 mil millones luego de su ampliación del monto inicial de S/ 30 mil millones).
2. Para determinar de una forma simple las necesidades de financiamiento de cada empresa, se asoció el monto de préstamo a las obligaciones tributarias, las cuales se encuentran relacionadas a las necesidades de capital de trabajo. El monto del préstamo se determinó en una primera etapa según las contribuciones a EsSalud (3 meses) o las ventas declaradas a la SUNAT (1 mes) del año 2019. Posteriormente, con la ampliación de la cuarentena, en la segunda etapa del programa el monto fue ampliado a 3 meses de ventas declaradas o, para el caso de microempresas, a 2 veces el saldo promedio de deuda de 2019. En ambos casos se determinó un monto de préstamo máximo de S/ 10 millones, que excluye a las empresas más grandes. Estos cambios en la determinación del monto de préstamo favorecen principalmente a las empresas más pequeñas, las cuales pueden acceder a un monto de préstamo mayor de acuerdo a su historial crediticio.
3. Para reducir el riesgo crediticio que enfrentan las entidades financieras, se otorga la garantía del Gobierno Nacional, de acuerdo a un porcentaje (entre 98 y 80 por ciento) que varía según el monto del préstamo. Para los préstamos de menor tamaño, que se encuentran también asociados a las empresas

¹ Mongrut et al. (2011). Determinantes de la Insolvencia Empresarial en el Perú. Academia, Revista Latinoamericana de Administración 47, 126-139.

² Berróspide y Dorich (2002). Aspectos microeconómicos de la restricción crediticia en el Perú: 1997 - 2000. Revista Estudios Económicos 8, BCRP.

³ Castillo y Barco (2009) "Crisis financieras y manejo de reservas en Perú" (Revista de Estudios Económicos 17, BCRP).

CUADRO 1 ■ Comparación de créditos garantizados por empresas

Porcentaje de garantía	Créditos por empresa (en soles)	
	Reactiva 1 ¹	Reactiva 2 ²
98%	Hasta 30 000	Hasta 90 000
95%	De 30 001 hasta 300 000	De 90 001 hasta 750 000
90%	De 300 001 hasta 5 000 000	De 750 001 hasta 7 500 000
80%	De 5 000 001 hasta 10 000 000	De 7 500 001 hasta 10 000 000

1/ CRÉDITOS GARANTIZADOS HASTA ANTES DEL 1 DE JUNIO DE 2020.

2/ CRÉDITOS GARANTIZADOS DESPUÉS DEL 1 DE JUNIO DE 2020.

FUENTE: DL N.º 1455 Y DS N.º 124-2020-EF. ELABORACIÓN PROPIA.

más pequeñas, el porcentaje de garantía es mayor. Esta garantía actúa como un mecanismo de absorción de riesgo ante estas condiciones excepcionales. La cobertura de la garantía fue ampliada el 1 de junio con la extensión del monto del programa.

- Para incentivar el acceso al programa de empresas que se encontraban sólidas antes de ocurrido el choque del COVID-19, se incluyen precondiciones como las de buen contribuyente y deudor previo a este evento, lo cual es sencillo de corroborar según información de la SUNAT y de la SBS. También se incluyeron otros requisitos verificables como el de no estar vinculados a la institución financiera otorgante del crédito, no desarrollar actividades de una Lista de Exclusión y no estar comprendidos en casos de corrupción bajo el alcance de la Ley 30737.

- Para asegurar condiciones financieras favorables a las empresas, el BCRP proporciona el fondeo a las instituciones financieras a largo plazo a condiciones favorables (tasa de interés de 0,5 por ciento); y se utiliza un mecanismo de subasta mediante el cual se asignan los fondos a las entidades financieras que ofrezcan las tasas de interés más bajas para sus clientes finales, y a un plazo largo, tal como es el de 36 meses con 12 meses de gracia.

FONDEO DEL BCRP

El BCRP provee liquidez a las instituciones financieras participantes del programa Reactiva Perú mediante Operaciones de Reporte de Créditos con Garantía del Gobierno Nacional Representados en Títulos Valores. Este es un nuevo instrumento del BCRP, el cual permite proveer liquidez a las instituciones financieras recibiendo como colateral la parte

GRÁFICO 2 ■ Características del programa Reactiva Perú

Masivo	Programa de garantía estatal de hasta 8,4 por ciento del PBI (S/ 60 mil millones)
Simple ¿Cuánto financiar por empresa?	Financiamiento se determina según obligaciones tributarias de 2019
Reduce incertidumbre	Mecanismo excepcional de absorción de riesgo: Garantía del Gobierno Nacional (de 80 a 98 por ciento).
Precondiciones (Para alentar buen comportamiento)	Buen contribuyente y buen deudor antes de la pandemia (según información de la SUNAT y la SBS).
Condiciones favorables	Provisión de liquidez por el BCRP a largo plazo (tasa de interés de 0,5 por ciento). Subasta de fondos de acuerdo a las tasas de interés a cobrar a clientes. Financiamiento a 36 meses de plazo con 12 meses de gracia.

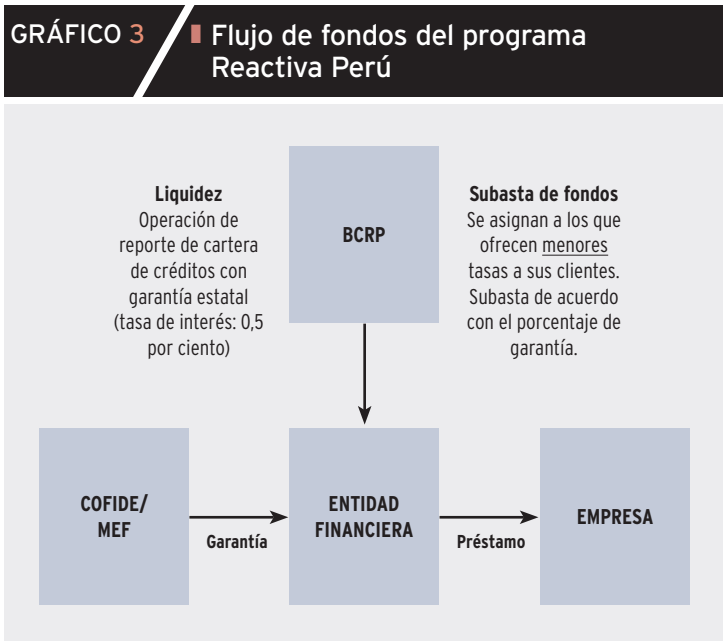
de los préstamos del programa Reactiva Perú que tienen garantía del Gobierno Nacional. El BCRP provee el fondeo a cambio del préstamo otorgado como colateral. Así, al vencimiento del préstamo, la institución financiera compra la cartera al BCRP, a cambio del principal de la operación más los intereses respectivos. Las instituciones financieras participantes son aquellas autorizadas a captar depósitos del público con las cuales el BCRP realiza operaciones (bancos, financieras, cajas municipales y rurales).

El flujo de la operación es el siguiente:

1. El BCRP realiza la subasta de fondos a las instituciones financieras, los cuales son asignados a las entidades participantes que ofrecen las tasas de interés más bajas a sus clientes.

2. La institución financiera adjudicataria presenta a COFIDE (la administradora del programa) la información de las solitudes del crédito. COFIDE verifica que se cumplan las precondiciones, el monto del préstamo y la tasa de interés de la subasta, entre otras condiciones, y de ser este aprobado entrega la garantía del Gobierno Nacional al préstamo.
3. Al contar con la garantía del Gobierno Nacional, la institución financiera solicita posteriormente el fondeo de la operación al BCRP y con ello efectúa el desembolso del crédito a la empresa.

Cabe mencionar que el BCRP puede realizar las operaciones bajo dos modalidades: i) el esquema regular, mediante el cual el BCRP acepta directamente carteras de créditos con garantía del Gobierno Nacional como colateral de la operación, y ii) el especial, en el cual se utiliza un fideicomiso. Esta segunda modalidad es preferida para los créditos de menor tamaño para reducir el costo administrativo de la operación.



LA LÍNEA DE TIEMPO DEL PROGRAMA REACTIVA PERÚ

El proceso de creación del programa Reactiva Perú se inició en el BCRP a mediados de marzo de 2020, cuando se registraron los primeros casos de contagio del COVID-19 en el Perú. Luego de varios pasos previos, como la flexibilización de las condiciones monetarias mediante la reducción de la tasa de interés de referencia a su mínimo histórico y la rebaja de encajes, el Directorio del BCRP aprobó el 26 de marzo la creación del nuevo instrumento de inyección de liquidez: Operaciones de Reporte de Créditos con Garantía del Gobierno Nacional. Asimismo, se adaptó el proceso de firma de contratos a las condiciones existentes durante la emergencia nacional, periodo en el cual las notarías no se encontraban autorizadas a funcionar. Estos contratos eran necesarios para realizar estas operaciones con las instituciones financieras. Esta simplificación permitió la firma de los Contratos Marco entre el BCRP y las instituciones financieras para poder realizar estas operaciones.

“ El proceso de creación del Programa Reactiva Perú se inició en el BCRP a mediados de marzo de 2020, cuando se registraron los primeros casos de contagio del COVID-19 en el Perú. ”

El siguiente cuadro detalla todos los pasos involucrados en la creación del programa. En particular, el 23 de abril se realizó la primera subasta de fondos por parte del BCRP a través de Operaciones de Reporte con Cartera de Créditos del Gobierno Nacional. Posteriormente, el 5 de mayo se realizó el primer desembolso de un crédito asociado a Reactiva Perú por parte de una institución financiera. El 30 de junio se dio inicio a las subastas de fondos en el marco de la ampliación del programa por S/ 30 mil millones (Reactiva 2).

CUADRO 2 ■ El proceso de creación de Reactiva Perú

	BCRP	Otras instituciones
12 marzo	Se inicia el diseño del canal de inyección.	
19 marzo	Reducción de la tasa de referencia en 100 puntos básicos a 1,25 por ciento.	
26 marzo	Reducción de encajes y aprobación de nuevo instrumento de inyección de liquidez (Operaciones de Reporte de Créditos con Garantía del Gobierno Nacional).	
29 marzo	Anuncio de plan para evitar rompimiento de la cadena de pagos.	
3 abril	Simplificación para firma de contratos durante emergencia nacional (Circular 014-2020-BCRP).	
6 abril		Creación del Programa de Garantía del Gobierno Nacional por S/ 30 mil millones, para asegurar la continuidad en la cadena de pagos (DL 1455), modificado el 12 de abril (DL 1457) en aspectos relacionados al otorgamiento y verificación de los requisitos de acceso al programa.
9 abril	Reducción de la tasa de referencia en 100 puntos básicos a 0,25 por ciento.	
13 abril		Aprobación de reglamento operativo del programa Reactiva Perú (RM N° 134-2020-EF/15).
14 abril	Firma de Contratos Marco de Operaciones de Reporte de Cartera de Créditos representada en títulos valores con Entidades Financieras	Creación del instrumento de Operaciones de Reporte de Créditos con Garantía del Gobierno Nacional (Circular 017-2020-BCRP)
17 abril		Se fija la tasa de interés para estas operaciones de inyección en 0,5 por ciento.
20 abril		Informe previo de la Contraloría General de la República (Oficio N° 000287-2020-CG/DC) sobre la operación de endeudamiento interno en la modalidad de Garantía del Gobierno Nacional hasta por la suma de S/ 30 mil millones, en el marco del programa Reactiva Perú.
21 abril		Aprobación del otorgamiento de Garantía del Gobierno Nacional hasta S/ 30 mil millones (DS 084-2020-EF), en el marco del programa Reactiva Perú.
22 abril		Aprobación de Acto Constitutivo de Fideicomiso de Titulización y Comisión de Confianza de Reactiva Perú y encargo de administración a COFIDE (RM N° 140-2020-EF/52), modificado el 29 de abril (RM N° 147-2020-EF/52) estableciendo que el cobro de la comisión por emisión de la garantía se efectúe luego de haber concluido el período de gracia del crédito otorgado.
23 abril	Primera subasta de repos en el marco de Reactiva Perú.	
27 abril		La SBS flexibiliza requerimientos de provisiones en el marco de Reactiva Perú (Res. SBS 1314-2020)
4 mayo		COFIDE firma Contratos Garantía con entidades financieras.
5 mayo		Desembolso del primer crédito Reactiva Perú por una institución financiera.
10 mayo		Ampliación en S/ 30 mil millones el monto máximo garantizado para el otorgamiento de la garantía del Gobierno Nacional a los Créditos del Programa Reactiva Perú (DL 1485), hasta S/ 60 mil millones.
11 mayo		Se autoriza a la SMV a regular las actividades que como sociedad tituladora realice COFIDE (art. 8 DL 1508)
17 mayo		La SMV aprueba las disposiciones aplicables a COFIDE, para actuar como sociedad tituladora (Resolución de Superintendente N° 041-2020-SMV/02).
28 mayo		Modificación de los montos máximos de los créditos (DS N° 124-2020-EF), aumentando los montos máximos de créditos en relación a las ventas e incorporando condiciones más flexibles que permitan ampliar el número de microempresas beneficiarias del Programa.
1 junio		Modificación del reglamento operativo del programa Reactiva Perú, ampliando la cobertura de garantía para los préstamos (RM 165-2020-EF/15).
11 junio	Décimo séptima subasta de repos en el marco de Reactiva Perú (culminación de Reactiva 1).	Japón
23 junio		Ampliación del plazo hasta el 30 de setiembre de 2020 para el otorgamiento de la Garantía del Gobierno Nacional a los créditos del programa Reactiva Perú (DS 154-2020-EF), del plazo original de 30 de junio de 2020.
24 junio		Informe previo de la Contraloría General de la República (Oficio N° 000419-2020-CG/DC) sobre la operación de endeudamiento interno en la modalidad de garantía del Gobierno Nacional, por la ampliación de garantías hasta por la suma de S/ 30 mil millones, en el marco del programa Reactiva Perú.
25 junio		Ampliación del monto de garantía del Gobierno Nacional del programa Reactiva Perú en S/ 30 mil millones adicionales (DS 159-2020-EF), acumulando un total de S/ 60 mil millones.
26 junio		Adenda a la Modificación del Acto Constitutivo de Fideicomiso de Titulización y Comisión de Confianza de Reactiva Perú (RM N° 179-2020-EF/52), para viabilizar el otorgamiento de la ampliación de garantías por S/ 30 mil millones.
29 junio		Modificación del reglamento operativo del programa Reactiva Perú (RM N° 181-2020-EF/15), incluyendo criterios adicionales de elegibilidad o exclusión, y precisando el requisito de acceso de microempresas comprendidas en el Nuevo Régimen Único Simplificado (Nuevo RUS) al programa.
30 junio	Décimo octava subasta de repos en el marco de Reactiva Perú (Inicio de Reactiva 2)	Japón
9 julio		Exclusión de los créditos otorgados bajo el programa Reactiva Perú de procedimientos concursales a través del Procedimiento Acelerado de Refinanciación Concursal (PARC) (Cuarta Disposición Complementaria del DU N° 082-2020).
11 julio		Modificación del reglamento operativo del programa Reactiva Perú (RM N° 199-2020-EF/15), realizando precisiones sobre los criterios de elegibilidad o exclusión de los préstamos o empresas deudoras.

CUADRO 3 ■ Subasta de Operaciones de Reporte con Cartera con Garantía del Gobierno Nacional¹

% de Garantía	Monto asignado			Tasa de interés		
	Reactiva 1	Reactiva 2	Total	Mínima	Máxima	Promedio
80	8 718	575	9 293	0,79	1,99	1,13
90	14 006	9 356	23 362	0,90	2,10	1,17
95	6 098	6 901	12 999	0,54	2,50	1,23
98	1 178	5 177	6 355	0,50	4,00	2,41
Total	30 000	22 008	52 008	0,50	4,00	1,33

1/ AL 3 DE AGOSTO DE 2020.

GRÁFICO 4 ■ Crecimiento del crédito en junio 2020 (Variación % interanual)

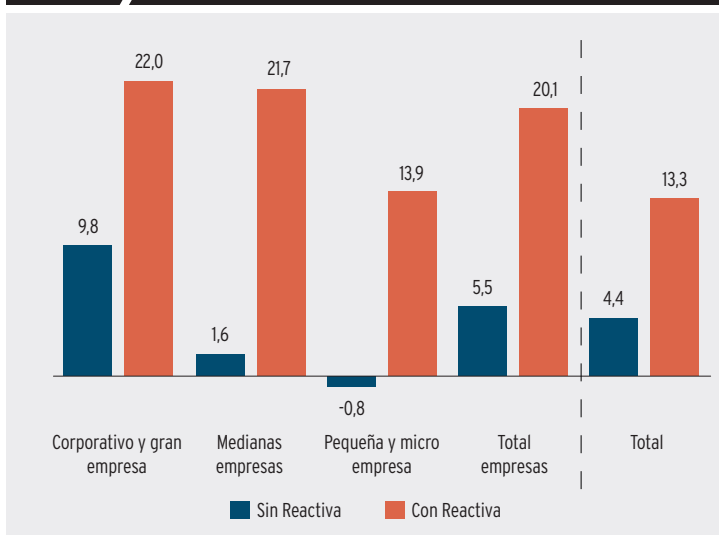
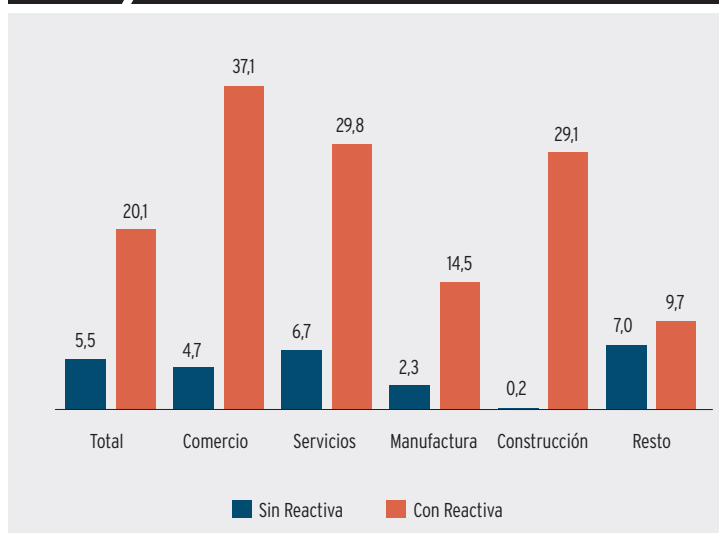


GRÁFICO 5 ■ Crecimiento del crédito de empresas en junio 2020 (Variación % interanual)



RESULTADOS DEL PROGRAMA

Al 11 de junio, luego de la realización de diecisiete sesiones de subastas por parte del BCRP, se adjudicaron S/ 30 000 millones en operaciones Repo de Cartera con Garantía del Gobierno Nacional correspondientes a la primera fase del programa. Asimismo, la tasa de interés promedio de estas colocaciones fue de 1,1 por ciento (mínima de 0,5 por ciento y máxima de 3,6 por ciento). Cabe señalar que el monto adjudicado permitirá financiar créditos por más de S/ 34 mil millones, si se considera también el monto de crédito no garantizado.

El 30 de junio se inició la colocación del monto ampliado en S/ 30 000 millones de Reactiva Perú. En las subastas al 3 de agosto los tramos de mayor garantía estatal, destinado a las empresas más pequeñas, han superado ampliamente lo adjudicado en la primera etapa. Así, se observa que los cambios establecidos por el Poder Ejecutivo en la fórmula para determinar los montos de préstamos, a 3 veces las ventas o 2 veces su adeudado, han impulsado la participación de micro y pequeñas empresas dentro del programa.

En las subastas se han adjudicado repos del Banco Central con Garantía del Gobierno Nacional entidades financieras de todos los tamaños: nueve bancos, diez cajas municipales, seis empresas financieras y una caja rural. Estas 26 entidades representan el 98 por ciento del crédito a empresas a mayo de 2020, de las cuales 18 atienden principalmente a empresas más pequeñas.

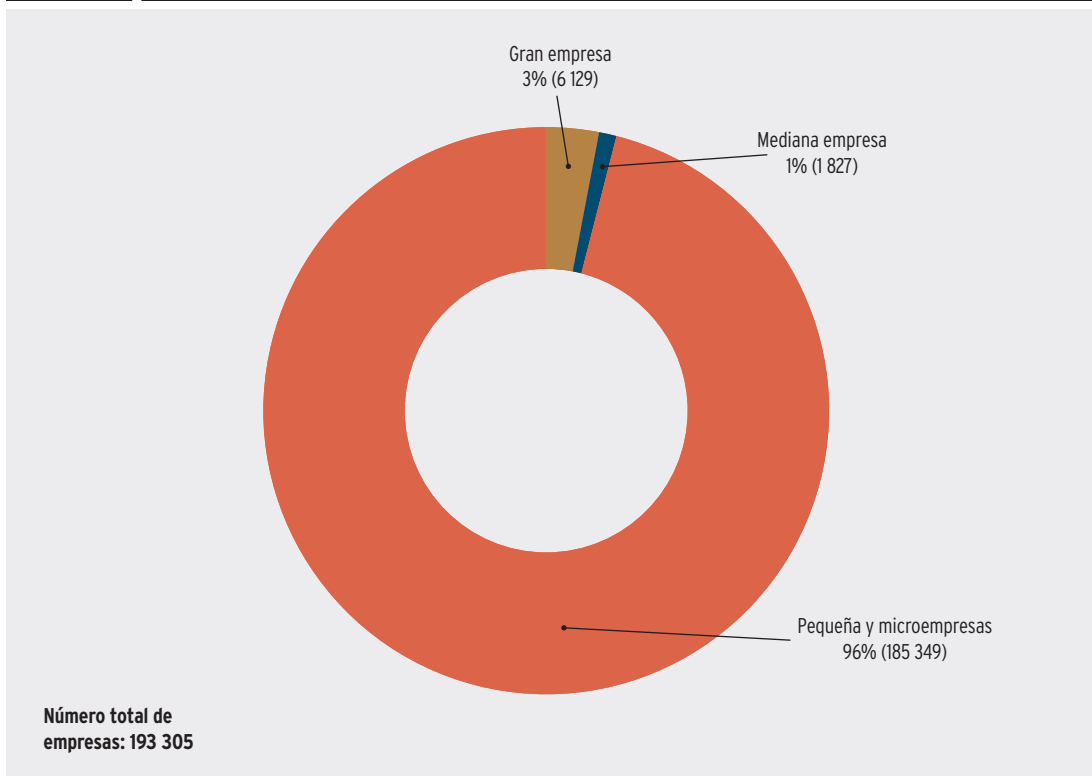
La puesta en marcha del programa Reactiva Perú permitió el otorgamiento de créditos en los meses de mayo y junio por S/ 28,3 mil millones⁴, aumentando la expansión de crédito en todos los segmentos empresariales. A junio de 2020 el crédito a empresas creció 20,1 por ciento en los últimos doce meses, el cual hubiera ascendido a 5,5 por ciento sin el programa reactiva. El programa ha favorecido a todos segmentos de empresas. En particular, se observa que el crédito a pequeñas y micro empresas se recuperó en mayo y junio por efecto del programa Reactiva, pasando a crecer 13,9 por ciento en junio (-0,8 sin Reactiva), luego de haber estado creciendo en los últimos meses en tasas negativas.

Asimismo, entre los sectores de mayor expansión de crédito se encuentran los más afectados por las medidas de confinamiento social por el COVID-19, como comercio, servicios, manufactura y construcción.

Según información de COFIDE, el total de créditos garantizados al 31 de julio asciende a S/ 44 924, los cuales han beneficiado a 193 305 empresas, donde la mayor proporción

⁴ Corresponde al monto de créditos desembolsados según las operaciones de reporte con Garantía del Gobierno Nacional liquidados por el BCRP a las entidades financieras

GRÁFICO 6 ■ Porcentaje de empresas que recibieron créditos Reactiva Perú¹
(Al 31 de julio de 2020)



^{1/} DE ACUERDO CON LA CLASIFICACIÓN DE LA SBS QUE ESTÁ EN FUNCIÓN DE LAS VENTAS ANUALES Y DEL NIVEL DE ENDEUDAMIENTO.

NOTA: LOS CRITERIOS PARA CLASIFICAR LOS CRÉDITOS A EMPRESAS POR SEGMENTO DE CRÉDITO SON LOS SIGUIENTES:

- **GRANDES EMPRESAS:** VENTAS ANUALES MAYORES A 2 300 UNIDADES IMPOSITIVAS TRIBUTARIAS (UIT).
- **MEDIANAS EMPRESAS:** VENTAS ANUALES ENTRE 1 700 Y 2 300 UIT.
- **PEQUEÑAS EMPRESAS:** VENTAS ANUALES ENTRE 150 Y 1 700 UIT.
- **MICROEMPRESAS:** VENTAS ANUALES ENTRE 0 Y 150 UIT.

corresponde a micro y pequeñas empresas (96 por ciento), bajo el criterio ventas anuales del Ministerio de la Producción. Con los cambios establecidos en la fórmula para determinar el monto de los préstamos, se espera que la segunda etapa del programa llegue a una mayor cantidad de micro y pequeñas empresas.

La participación por tamaño de empresa en el total de los créditos Reactiva es proporcional a

su contribución a la actividad económica. Así, las grandes empresas que han accedido a Reactiva, las cuales contribuyen al 70 por ciento de las ventas totales, han recibido en el 56 por ciento del monto de créditos. De manera similar, las pequeñas y micro empresas han recibido el 39 por ciento de los créditos y han contribuido al 26 por ciento de las ventas.

Las subastas de Reactiva han favorecido el mantenimiento de la cadena de pagos y del em-

CUADRO 4 ■ Créditos REACTIVA por tamaño de empresa¹

	Monto de crédito		Venta promedio	
	(Millones de S/)	Participación (%)	(Millones de S/)	Participación (%)
Grande	25 249	56	32 206	70
Mediana	2 353	5	1 719	4
MYPE	17 322	39	12 161	26
Total	44 924	100	46 086	100

^{1/} ELABORADO CON LA INFORMACIÓN DE COFIDE AL 31 DE JULIO DE 2020. PARA LA CLASIFICACIÓN DEL TAMAÑO DE EMPRESA SE UTILIZA EL MONTO DE LAS VENTAS ANUALES DE ACUERDO A LA INFORMACIÓN DE SUNAT. INCLUYE 83 MIL MICROEMPRESAS SIN INFORMACIÓN DE VENTAS. PARA ESTAS EMPRESAS SE HA IMPUTADO EL PROMEDIO DE VENTAS DE MICROEMPRESAS.



(...) las empresas más pequeñas son las que más han visto reducidas sus tasas de interés, a tasas muy por debajo de sus promedios históricos.



pleo. Así, las 193 305 empresas que recibieron créditos Reactiva a julio generaban el equivalente al 61 por ciento del empleo formal privado, equivalente a 2,3 millones de puestos de trabajo antes de la cuarentena.

El mecanismo de subasta ha permitido que las empresas accedan a condiciones favorables, las cuales representan costos financieros históricamente bajos de hasta 0,5 por ciento y de alrededor de 1,3 por ciento en promedio. Este mecanismo ha ayudado a acelerar el traspaso de la reducción de la tasa de referencia (actualmente en su mínimo histórico de 0,25 por ciento) al resto de tasas de la economía. Al mes de julio, las empresas más pequeñas son las que más han visto reducidas sus tasas de interés, a tasas muy por debajo de sus promedios históricos.

CONCLUSIONES

En suma, el programa Reactiva Perú ha permitido evitar el rompimiento de la cadena de pagos y ha coadyuvado a proveer de la liquidez necesaria al sistema financiero. Así, el programa

CUADRO 5 ■ Empresas en Reactiva y empleo ^{1 2}
(Miles de puestos de trabajo)

	Puestos de trabajo	Porcentaje
Total	2 316	100
Gran empresa	1 353	58,4
Mediana empresa	71	3,1
MYPE	892	38,5

1/ CON INFORMACIÓN DE LA PLANILLA ELECTRÓNICA CORRESPONDIENTE A ENERO 2020 Y COFIDE AL 31 DE JULIO DE 2020. INCLUYE 118 MIL EMPRESAS SIN INFORMACIÓN EN LA PLANILLA ELECTRÓNICA. PARA ESTAS EMPRESAS SE HA IMPUTADO EL PROMEDIO DE EMPLEO SEGÚN TAMAÑO DE EMPRESA.

2/ PARA LA CLASIFICACIÓN DEL TAMAÑO DE EMPRESA SE UTILIZA EL MONTO DE VENTAS ANUALES SEGÚN CLASIFICACIÓN PRODUCE. PARA LAS EMPRESAS QUE NO TIENEN REGISTROS DE VENTAS SE CLASIFICA EN FUNCIÓN AL MONTO DE LA DEUDA REACTIVA O LA ESTABLECIDA POR LA SBS EN EL REGISTRO CREDITICIO CONSOLIDADO (RCC).

FUENTE: COFIDE, SUNAT, SBS Y MEF.

CUADRO 6 ■ Tasas de interés activas en moneda nacional¹

	Tasas		Promedio histórico*	Variación acumulada respecto a febrero
	Feb.20	Jul.20		
Tasa de referencia BCRP	2,25	0,25	3,61	-2,00
Sector corporativo	3,4	2,8	5,2	-0,6
Gran empresa	6,1	3,6	6,9	-2,5
Medianas empresas	9,6	4,0	10,3	-5,6
Pequeñas empresas	18,3	4,9	21,7	-13,3
Microempresas	31,4	4,3	36,1	-27,0

1/ TASAS ACTIVAS EN TÉRMINOS ANUALES DE LAS OPERACIONES REALIZADAS EN LOS 30 ÚLTIMOS DÍAS (FLUJO).

* PROMEDIO HISTÓRICO DESDE DICIEMBRE DE 2010.

FUENTE: SBS Y BCRP.

EXPERIENCIAS DE OTROS PAÍSES EN PROGRAMAS DE APOYO A LAS EMPRESAS

Como estrategia de contención del COVID-19, varios países se encuentran implementando programas de apoyo al crédito para las empresas con apoyo en algunos casos de sus bancos centrales. Entre estos países se encuentran Chile, Estados Unidos, Reino Unido, Suecia y Suiza.

En Chile el gobierno creó un programa de préstamos con garantías de entre 60 y 85 por ciento en el cual las instituciones financieras pueden acceder a líneas de financiamiento del Banco Central y cobran a sus clientes una tasa de 3,5 por ciento.

En Estados Unidos se creó el *Paycheck Protection Program (PPP)* financiado por el gobierno, mediante el cual se garantizan préstamos al 100 por ciento por montos equivalentes a ocho semanas de los principales gastos de las empresas. Los préstamos pueden ser condonados si se cumplen algunas condiciones, como el destino del uso del crédito para pagar la planilla y que se mantengan todos los empleados por ocho semanas.

El Banco de Inglaterra tiene un esquema por el cual el monto asignado aumenta si el destinatario final es una pequeña o mediana empresa. En este caso también, la tasa de interés final es determinada por la entidad financiera.

Por su parte, el Banco Central de Suecia tiene un esquema doble, en el cual se tiene por separado el fondeo por parte del Banco Central y el esquema de garantía del gobierno. La asignación se da en base a los montos solicitados (no por las tasas de interés) por las entidades financieras, y existe una penalidad si no se usan los fondos subastados. Luego de asignarse los fondos, estas entidades son libres de determinar las tasas de interés que cobrarán por sus créditos y a qué clientes los asignarán.

El Gobierno Suizo creó el Programa de Facilidad de Refinanciamiento por el COVID-19, el cual opera en conjunto con un programa de garantías del gobierno de hasta 100 por ciento para créditos a empresas.

Un elemento común en estas experiencias radica en el hecho de que para asegurar que los fondos se distribuyan rápidamente, la garantía estatal que alcanza en algunos casos el 100 por ciento y las fórmulas sencillas para determinar el monto del préstamo y la elegibilidad al programa son elementos claves. Asimismo, una excesiva carga administrativa puede retrasar la asignación de fondos. En esa línea, por citar casos, en Reino Unido se eliminó el requisito de demostrar ausencia de fuentes alternas de crédito, mientras que en Estados Unidos se flexibilizó el uso de los fondos.

permite otorgar financiamiento a las empresas por más de 8,4 por ciento del PBI, y los créditos otorgados a un plazo de hasta 36 meses con un periodo de gracia de 12 meses, sin pago de principal ni intereses durante ese periodo. El 96 por ciento de las empresas beneficiadas en el programa a la fecha han sido pequeñas y microempresas, las cuales han recibido el 39 por ciento del crédito total, monto proporcional al valor de sus ventas (26 por ciento del total). Asimismo, en la segunda etapa del programa, los cambios en la fórmula de determinación del monto del préstamo han aumentado la participación en las subastas de fondos de los tramos destinados a las empresas más pequeñas.

El programa de subastas ha permitido canalizar los recursos de manera adecuada,

de modo tal que las empresas accedan a financiamiento en condiciones favorables, en particular en lo referido a las tasas de interés que las instituciones financieras cobran a sus clientes. Adicionalmente, el programa ha permitido mejorar significativamente la posición de liquidez de las entidades financieras, que a su vez reduce los riesgos que comprometen la estabilidad financiera. Lo anterior también ha contribuido a acelerar el efecto traspaso de la reducción de la tasa de interés de referencia del BCRP al resto de tasas de interés del sistema financiero. Asimismo, el impacto en las condiciones crediticias de este programa de inyección de liquidez será amplificado conforme se ejecute su rotación en el sistema de pagos de la economía.