

Recuadro 5 EL PROGRAMA REACTIVA PERÚ

El programa Reactiva Perú

La pandemia del COVID-19 ha significado para la economía global y local un choque repentino, transitorio y de gran magnitud. Este choque tiene efectos en la demanda que se reflejan en: i) la contracción de la economía global, que impacta negativamente en nuestras exportaciones; ii) la pérdida de ingresos, que reduce la capacidad adquisitiva de los hogares, y iii) la incertidumbre, que daña la confianza del consumidor y de las empresas. Asimismo, este choque tiene efectos sobre la oferta que se reflejan en: i) la disrupción en la cadena de suministros y ii) las medidas necesarias de aislamiento social para el control de la expansión de la enfermedad, las cuales 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.

En este contexto, la morosidad y el riesgo de crédito se incrementarían, 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 de capital de trabajo durante el periodo necesario de confinamiento. De esta forma, se incrementa la probabilidad de supervivencia de las empresas y se limita el riesgo de un corte en la cadena de pagos.

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 a que las empresas no puedan pagar sus créditos, hacen más probable que ellas mismas no puedan cumplir tampoco con sus obligaciones previas.

Por esta razón, se hace necesario un mecanismo de intervención y de canalización de recursos, el cual permita: i) evitar el rompimiento de la cadena de pagos y, al mismo tiempo, ii) proveer de la liquidez necesaria al sistema financiero. De esta manera, se podrán mitigar los efectos negativos de la presente crisis, y con ello mitigar el efecto de los choques externos e internos que podrían vulnerar la estabilidad del sistema financiero.

Características del programa Reactiva Perú

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 hasta por S/ 30 mil millones (recientemente ampliado a S/ 60 mil millones);





2. Para determinar de una forma simple las necesidades de financiamiento de cada empresa, el monto de préstamo es equivalente a las contribuciones a EsSalud (3 meses) o a las ventas declaradas a la SUNAT (1 mes) del año 2019 (ampliado en su segunda fase a 3 meses de ventas declaradas o 2 veces su saldo de deuda para el caso de microempresas), lo cual está asociado a las necesidades de capital de trabajo;
3. Para reducir el riesgo crediticio que enfrentan las entidades financieras, se otorga la garantía del Gobierno Nacional: entre 80 por ciento (para créditos hasta S/ 10 millones) y 98 por ciento (para créditos hasta S/ 30 mil), cobertura que fue ampliada el 1 de junio. Esta garantía actúa como un mecanismo de absorción de riesgo ante estas condiciones excepcionales;

Porcentaje de Garantía	Créditos por empresa (en soles)	
	Antes del 1 de junio de 2020	A partir del 1 de junio de 2020
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

4. 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; y
5. Para asegurar condiciones financieras favorables a las empresas, el BCRP proporciona el fondeo a las instituciones financieras a largo plazo a condiciones muy 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.

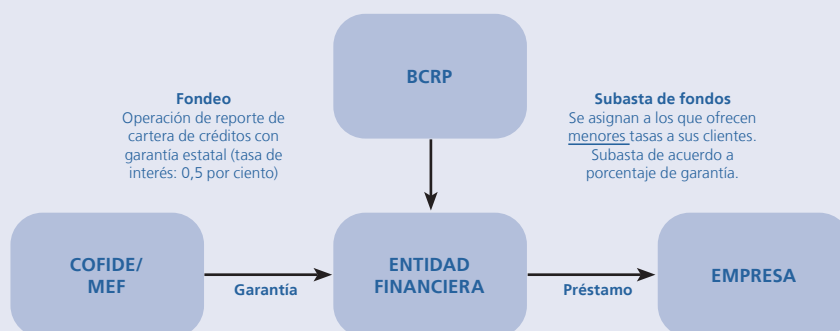
Fondeo del BCRP

El financiamiento del BCRP a las instituciones financieras participantes del programa Reactiva Perú se realiza mediante Operaciones de Reporte de Créditos con Garantía del Gobierno Nacional Representados en Títulos Valores. Este es un nuevo instrumento del BCRP, que permite proveer liquidez a las instituciones financieras recibiendo como colateral la parte 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 recompra 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 la tasa de interés más baja para sus clientes;
- 2° La institución financiera adjudicataria presenta a COFIDE (la administradora del programa) la información de las solicitudes 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; y
- 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.

FLUJO DE FONDOS DEL PROGRAMA REACTIVA PERÚ



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 esquema 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 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 Reactiva Perú por parte de una institución financiera.

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 la Continuidad en la Cadena de Pagos (DL 1455), modificado el 12 de abril (DL 1457).
9 abril	Reducción de la tasa de referencia en 100 puntos básicos a 0,25 por ciento.	
13 abril		Publicación de Reglamento Operativo (RM N° 134-2020-EF/15).
14 abril	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.	
21 abril		Informe previo de la Contraloría General de la República.
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° 140-2020-EF/52).
23 abril	Primera subasta de repos en el marco de Reactiva Perú	
27 abril		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 a S/ 60 mil millones el monto máximo garantizado para el otorgamiento de la garantía del Gobierno Nacional a los Créditos del programa Reactiva Perú (DL 1485).
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).
1 Junio		Modificación del Reglamento Operativo del programa Reactiva Perú, ampliando la cobertura de garantía para los préstamos (R.M. 165-2020-EF/15)

Resultados del programa

Al 11 de junio, luego de la realización de diecisiete sesiones de subastas por parte del BCRP, se han adjudicado S/ 30 000 millones en operaciones Repo de Cartera con Garantía del Gobierno Nacional. Asimismo, la tasa de interés promedio de estas colocaciones fue de 1,12 por ciento (mínima de 0,5 por ciento y máxima de 3,60 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.

Hasta el momento se han adjudicado Repos del Banco Central con Garantía del Gobierno Nacional a 23 entidades financieras, entre las que se encuentran nueve bancos, diez cajas municipales, tres empresas financieras y una caja rural. Las instituciones financieras adjudicatarias de estas operaciones representan el 95 por ciento del crédito a empresas a abril de 2020.

SUBASTAS DE OPERACIONES DE REPORTE CON CARTERA CON GARANTÍA DEL GOBIERNO NACIONAL 1/

Porcentaje de Garantía	Rango de Préstamos	Montos en millones de soles		Tasas de interés de colocación (%)		
		Monto garantizado		Mínima	Máxima	Promedio
		Colocado 1/	Liquidado 2/			
80	S/ 5 000 001 - S/ 10 000 000	8 718	6 674	0,79	1,49	1,11
90	S/ 300 001 - S/ 5 000 000	14 006	10 772	0,90	2,00	1,08
95	S/ 30 001 - S/ 300 000	6 098,1	3 341	0,54	2,50	1,13
98	Hasta S/ 30 000	973,8	195	0,50	3,50	1,44
98 (especial)	Hasta S/ 10 000	204,1	87	2,50	3,60	3,41
Total		30 000	21 070	0,50	3,60	1,12

1/ Al 11 de junio (fecha de última subasta).

2/ Información al 17 de junio, preliminar y sujeta a cambios.

Según información de Cofide, el total de créditos garantizados al 29 de mayo asciende a S/ 24 748 millones, los cuales han beneficiado a 71 533 empresas, donde la mayor proporción corresponde a micro y pequeñas empresas (MYPE) (70,2 por ciento), seguido por medianas empresas (26,4 por ciento) y corporativos y grandes empresas (3,4 por ciento).

CRÉDITOS REACTIVA PERÚ POR TAMAÑO DE EMPRESA 1/

	Monto (Millones de S/)	Nº de empresas (Unidades)	Participación del Nº de empresas (%)
Corporativo y Gran empresa	12 625	2 457	3,4
Mediana empresa	7 593	18 861	26,4
Pequeña y Microempresas	4 529	50 235	70,2
Total	24 748	71 533	100,0

1/ Elaborado con la información de MEF al 29 de mayo de 2020. Para la clasificación del tamaño de empresa se utiliza la definición de la SBS de acuerdo al Reporte Crediticio Consolidado (RCC). Para la empresas que no figuran en el RCC se utiliza la clasificación en función del monto de la deuda Reactiva Perú.

Nota: Los criterios para clasificar los créditos a empresas por segmento de crédito de acuerdo a la SBS es la siguiente:

Corporativo: Ventas anuales superiores a S/ 200 millones.

Grandes empresas: Ventas anuales entre S/ 20 millones y S/ 200 millones; o mantener emisiones en el mercado de capitales el último año.

Medianas empresas: Endeudamiento total superior a S/ 300 mil o ventas anuales no mayores a S/ 20 millones.

Pequeñas empresas: Endeudamiento total entre S/ 20 mil y S/ 300 mil.

Microempresas: Endeudamiento total no mayor a S/ 20 mil.





La participación por tamaño de empresa en el total de los créditos Reactiva Perú es proporcional a su contribución a las ventas totales. Así, las empresas del sector corporativo y gran empresa que han accedido a Reactiva Perú, las cuales contribuyen al 64 por ciento de las ventas totales, han recibido el 51 por ciento del monto de créditos. De manera similar, las pequeñas y micro empresas han recibido el 18 por ciento de los créditos y han contribuido al 14 por ciento de las ventas.

CRÉDITOS REACTIVA PERÚ POR TAMAÑO DE EMPRESA 1/

	Monto de crédito		Venta promedio	
	(millones de S/)	Participación (%)	(millones de S/)	Participación (%)
Corporativo y Gran empresa	12 625	51,0	20 731	63,8
Mediana empresa	7 593	30,7	7 162	22,0
MYPE	4 529	18,3	4 623	14,2
Total	24 748	100,0	32 516	100,0

1/ Elaborado con la información de MEF al 29 de mayo de 2020. Para la clasificación del tamaño de empresa se utiliza la definición de la SBS de acuerdo al Reporte Crediticio Consolidado (RCC). Para las empresas que no figuran en el RCC se utiliza la clasificación en función del monto de la deuda Reactiva Perú.

Nota: Los criterios para clasificar los créditos a empresas por segmento de crédito de acuerdo a la SBS es la siguiente:

Corporativo: Ventas anuales superiores a S/ 200 millones.

Grandes empresas: Ventas anuales entre S/ 20 millones y S/ 200 millones; o mantener emisiones en el mercado de capitales el último año.

Medianas empresas: Endeudamiento total superior a S/ 300 mil o ventas anuales no mayores a S/ 20 millones.

Pequeñas empresas: Endeudamiento total entre S/ 20 mil y S/ 300 mil.

Microempresas: Endeudamiento total no mayor a S/ 20 mil.

Este grupo de empresas, que han accedido al programa Reactiva Perú (71 553 empresas), generaban 1 881 mil puestos de trabajo antes de la cuarentena, lo cual representa el 49,5 por ciento del empleo formal privado.

EMPRESAS EN REACTIVA PERÚ Y EMPLEO 1/ 2/ (Número de empresas y miles de puestos de trabajo)

	Empresas en Reactiva Perú	%	Puestos de trabajo	%
Total	71 553	100	1 881	100
Corporativo y Gran empresa	2 457	3,4	1 046	55,6
Medianas empresas	18 861	26,4	460	24,5
Pequeñas y micro empresas	50 235	70,2	375	19,9

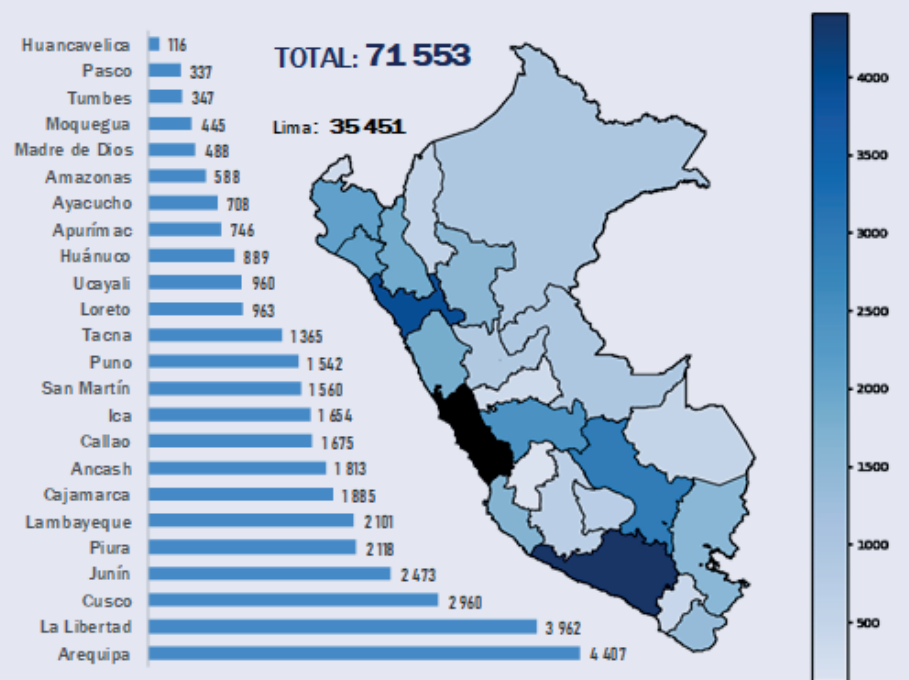
1/ Con información de la Planilla Electrónica correspondiente a enero 2020. Se clasifican a las empresas según la definición de la SBS.

2/ Incluye 16 604 empresas sin información en la Planilla Electrónica. Para estas empresas imputado el promedio de empleo según tamaño de empresa.

Fuente: Sunat, SBS y MEF.

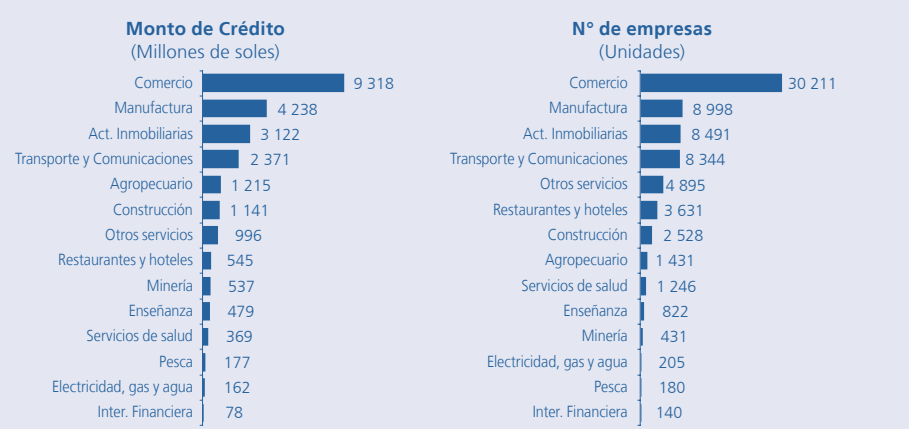
Si se analiza la ubicación geográfica de las empresas beneficiadas, se observa que la región Lima (incluido Callao) concentra la mayor proporción, con un total de 37 126 empresas (51,9 por ciento), seguido por Arequipa con 4 407 empresas (6,2 por ciento), La Libertad con 3 962 empresas (5,5 por ciento), Cusco con 2 960 empresas (4,1 por ciento) y Junín con 2 473 empresas (3,5 por ciento).

NÚMERO DE EMPRESAS POR REGIÓN



Por su parte, la distribución de créditos del programa por sector económico nos señala que estos han sido otorgados principalmente a empresas de los sectores de comercio, servicios y manufactura. La predominancia de estos sectores se refleja tanto en los mayores montos de créditos recibidos como en el número de empresas beneficiadas. Cabe señalar que, dentro del sector servicios, destacan las empresas del sub sector transportes y comunicaciones y actividades inmobiliarias (que incluye actividades empresariales y alquileres).

NÚMERO DE EMPRESAS Y MONTO DE CRÉDITO POR SECTOR ECONÓMICO





Parte de los efectos de este programa ya se pueden ver reflejados en las tasas de interés del sistema financiero. En particular, al cierre de mayo, y en lo que va del mes de junio de 2020, se observa una reducción significativa de las tasas de interés en los nuevos créditos a las medianas, pequeñas y micro empresas respecto al mes de abril.

TASAS DE INTERÉS ACTIVAS EN MONEDA NACIONAL 1/

	Dic. 19	Feb.20	Mar.20	Abr.20	May.20	Jun.20*
Referencia	2,25	2,25	1,25	0,25	0,25	0,25
Interbancaria	2,25	2,24	1,84	0,61	0,24	0,25
Preferencial	3,26	3,20	3,05	2,35	1,29	1,00
Corporativo	3,80	3,40	3,63	4,01	2,94	2,65
Gran empresa	6,01	6,09	5,86	5,48	1,98	1,79
Medianas empresas	9,28	9,57	8,86	8,11	2,42	2,75
Pequeñas empresas	18,03	18,27	18,14	18,16	3,17	4,09
Micro empresas	31,32	31,36	32,56	33,13	7,02	7,19
Consumo	40,85	38,08	39,30	41,38	40,41	39,32
Hipotecario	7,00	6,99	6,72	6,77	7,31	7,30

1/ Tasas activas en términos anuales de las operaciones realizadas en los últimos 30 días (flujo).

* Información al 16 de Junio de 2020.

Fuente: SBS y BCRP.

Experiencias de otros países

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 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.

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, a la fecha otorga financiamiento a las empresas por más de S/ 34 mil millones, incluyendo los tramos garantizados y no garantizados. El monto de operaciones de reporte del programa es equivalente a 4,2 por ciento del PBI (8,4 por ciento del PBI considerando la extensión del programa), 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 70 por ciento de las empresas beneficiadas en el programa a la fecha han sido pequeñas y microempresas, las cuales han recibido el 18 por ciento del crédito total, monto proporcional al valor de sus ventas (14 por ciento del total)

El programa de subastas de fondos ha permitido canalizar los recursos de manera adecuada, de modo tal que las empresas accedan a financiamiento en condiciones muy 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.

