

R

eactiva PERÚ

y la estabilidad

del SISTEMA FINANCIERO

ELMER SÁNCHEZ* Y FELIPE CASTRO**



* Jefe, Departamento de Análisis del Sistema Financiero del BCRP
elmer.sanchez@bcrp.gob.pe



** Especialista, Departamento de Análisis del Sistema Financiero del BCRP
felipe.castro@bcrp.gob.pe

Entre las políticas diseñadas para mitigar los efectos del COVID-19 en las condiciones económicas y financieras del país, el programa Reactiva Perú ocupa un rol principal. La inyección de liquidez permitió que el sector productivo se mantuviera operativo durante el estado de emergencia y que la cadena de pagos no afrontara una ruptura que habría minado la estabilidad del sistema financiero. En este artículo, se abordan las características que permitieron el desarrollo adecuado de Reactiva Perú, así como sus logros en financiamiento.

El 15 de marzo, se decretó el estado de emergencia y el distanciamiento social obligatorio con el objetivo de salvaguardar la salud de las personas ante la crisis sanitaria derivada del brote del COVID-19. Estas medidas, sin embargo, afectaron negativamente la actividad económica del país, por la paralización de la mayoría de las actividades productivas, lo que redujo la capacidad de las empresas para generar ingresos y con ello se elevó el riesgo de incumplimiento de pagos de las empresas con sus trabajadores, proveedores y con las entidades del sistema financiero¹.

El Programa de Garantías del Gobierno Nacional “Reactiva Perú” se diseñó con el objetivo de contener estos riesgos, de tal manera que el sector productivo se mantenga operativo al término del estado de emergencia y se pueda generar una reactivación rápida de la economía. De no haberse implementado, el impacto inicial del choque generado por el COVID-19 habría generado un rompimiento de la cadena de pagos con consecuencias significativas para la estabilidad del sistema financiero. Esta ruptura en este sector, que es más apalancado que otros, habría magnificado el impacto inicial del Covid-19 y dañado la economía de manera más permanente, comprometiendo su recuperación posterior.

Para cumplir con este objetivo, el programa incorporó 3 características innovadoras que permitieron que las entidades financieras puedan otorgar montos significativos de crédito, y a tasas históricamente bajas, en un escenario de alta incertidumbre y de caída del PBI.

- a. **Subastas competitivas en las que las entidades financieras compiten por cobrar la tasa de interés más bajas a las empresas.**

“ El Programa de Garantías del Gobierno Nacional “Reactiva Perú” se diseñó con el objetivo de contener estos riesgos, de tal manera que el sector productivo se mantenga operativo al término del estado de emergencia y se pueda generar una reactivación rápida de la economía. ”

Ello permitió que se logre una reducción histórica en las tasas de interés, particularmente para las pequeñas y microempresas, de niveles promedio de 32 por ciento a 2,8 por ciento.

Con ello, el programa Reactiva Perú ha potenciado la transmisión de la reducción de la tasa de interés de referencia del BCRP al resto de tasas del sistema financiero. En abril, el Banco Central redujo su tasa de interés de referencia a un nivel mínimo histórico de 0,25%. Esta medida incidió en primera instancia en una reducción de las tasas de interés para los corporativos en abril, mientras que Reactiva Perú, a través del mecanismo de subasta

CUADRO 1 Banca: Créditos a empresas en MN
Tasa de interés activa promedio

	Mar.20	Abr.20	May.20	Jun.20	Variación Jun.-Mar.
Corporativo	3,6	4,0	2,9	3,0	-0,6
Grande	5,9	5,5	2,0	2,6	-3,3
Mediana	8,9	8,1	2,4	3,9	-5,0
Pequeña	18,1	18,2	2,0	4,3	-13,8
Microempresa	32,6	33,1	3,2	3,8	-28,8

FUENTE: SBS.

¹ En la literatura económica se documenta que las recesiones acompañadas de quiebras de entidades del sistema financiero suelen ser más pronunciadas y de mayor duración. Véase Boyd, J., Kwak, S. y B. Smith. The real output losses associated with modern banking crises. Journal of Money, Credit and Banking. Vol. 37, N.º 6, 2005.

de tasas de interés a las empresas beneficiarias, contribuyó a la reducción del resto de tasas de interés de los créditos del sistema financiero a partir de mayo, especialmente en los créditos otorgados a las micro y pequeñas empresas con plazos mayores a 360 días. El grupo de empresas más beneficiado con la reducción de tasas fueron las pequeñas y microempresas, con reducciones de tasas de interés entre 13,8 y 28,8 puntos porcentuales.

b. Garantía parcial del Gobierno Nacional, que permitió reducir el riesgo de contraparte de los créditos otorgados por las entidades financieras. Esta medida permitió que los nuevos créditos generados a través del programa Reactiva Perú no requieran mayores niveles de capital que aquellos que se requieren cuando las entidades del sistema financiero adquieren activos con riesgo soberano. Para ello, la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) precisó que a los créditos cubiertos por la garantía estatal no se les aplica los requerimientos de capital por riesgo de crédito ni los límites de concentración de cartera, sino solo un requerimiento bajo de provisión genérica correspondiente a los créditos corporativos. Estas precisiones permiten que las entidades financieras puedan trasladar los ahorros resultantes de una menor carga regulatoria hacia una menor tasa de interés activa para las empresas beneficiarias del programa.

La garantía cubre como máximo el monto que resulte menor entre el monto equivalente a 3 veces la contribución anual de la empresa a EsSalud en el año 2019 y el monto equivalente a un mes de ventas promedio mensual del año 2019, de acuerdo a los registros de la SUNAT. En el caso de las microempresas, se consideró sólo el criterio del monto de las ventas promedio mensual. De esta manera está relacionada con las necesidades de capital de trabajo de las empresas.

c. Criterios de elegibilidad simples en función del cumplimiento pasado de las empresas de sus obligaciones tributarias y financieras. Estos criterios permiten que los créditos lleguen a empresas viables, que hayan estado operando normalmente antes del choque del COVID-19. Las empresas seleccionadas para recibir la garantía del gobierno deben cumplir con lo siguiente:

- Presentar una calificación crediticia “Normal” o “Con Problemas Potenciales” por lo menos en el 90% de sus créditos.
- No debe contar con deuda tributaria coactiva superior a 1 UIT (equivalente a S/ 4 300 para el año 2020) al 29 de febrero de 2020.
- No utilizar los recursos obtenidos para la adquisición de activos fijos, acciones o participaciones en empresas, ni para el prepago de deudas financieras.
- No distribuir dividendos ni repartir utilidades, salvo el porcentaje correspondiente a sus trabajadores, durante el plazo de vigencia del crédito otorgado.

La fase 1 del programa adjudicó la mayor parte de sus recursos en el mes de mayo 2020, por lo que la fase 2 inició sus operaciones en junio último, de acuerdo a lo aprobado por el Decreto Legislativo N. ° 1485 y la Resolución Ministerial N. ° 165-2020-EF/15, que modificó el reglamento operativo de Reactiva Perú. En la fase 2 se amplió el monto máximo de cobertura de uno a tres meses de ventas y se flexibilizaron los criterios de concesión de créditos. Esto último fue con el objetivo de



En este sentido, el programa ha permitido mantener el flujo crediticio en los sectores más afectados por la crisis sanitaria, **concediendo un alivio a las obligaciones de las empresas del país, lo que incide favorablemente en un menor deterioro de las condiciones del mercado laboral a mediano plazo.**



atender un mayor número de empresas de menor tamaño y asegurar una mayor participación de entidades especializadas en microfinanzas.

Los principales requisitos de la fase 2 de este programa son:

- La garantía que se otorga a favor de las empresas cubre como máximo el monto equivalente a 3 meses de ventas promedio mensual del año 2019 de acuerdo con los registros de SUNAT.
- En el caso de créditos a microempresas, además del criterio anterior, también se puede usar el monto equivalente a 2 meses promedio de deuda al año 2019, según los parámetros de la SBS, hasta un máximo de S/ 40 mil.
- La garantía que otorga cubre créditos con un mayor saldo insoluto del crédito. Antes la garantía al 98% se aplicaba a los créditos de hasta S/ 30 mil; ahora, esta aplica a los créditos de hasta S/ 90 mil.

LOGROS DEL PROGRAMA

Al 31 de julio de 2020, a través del programa Reactiva Perú, el sistema financiero concedió créditos por S/ 44 923 millones, de los cuales S/ 40 081 millones se encontraban garantizados por el Gobierno Nacional. El resto se financió

con los recursos propios de las entidades financieras. Los créditos desembolsados durante los meses de mayo y junio llevaron a que la cartera del sistema financiero creciera en 13,8 y 15 por ciento en dichos meses, permitiendo mantener el funcionamiento de la cadena de pagos de la economía. Con ello, el crédito al sector privado en moneda nacional aceleró su tasa de crecimiento de 10,4 por ciento en abril a 19 y 19,6 por ciento en mayo y junio, respectivamente. El crecimiento del crédito en soles a las empresas pasó, entre abril y junio, de 11,8 a 33,4 por ciento, con incrementos en el segmento de mediana y MYPE de 40,6 y 17,5 por ciento, respectivamente.

El programa Reactiva Perú permitió atender la demanda por crédito de las empresas de diferente tamaño, a pesar de la mayor percepción de riesgo de los deudores. Las empresas de mayor tamaño usaron esos recursos para pagar planillas, proveedores, entre otras obligaciones. Las empresas de menor tamaño los estarían utilizando también para recomponer capital de trabajo y, en algunos casos, para realizar la reinversión de sus negocios y adaptarse así a las nuevas condiciones de la economía. Sin los créditos de Reactiva Perú, el crédito al sector privado en mayo hubiera mostrado una contracción.

Por tamaño de empresa², se observa que del total de créditos otorgados hacia fines de julio, el 25,3% se destinó a las micro y pequeñas empresas (MYPE). A pesar de su menor tamaño, y por su consiguiente menor demanda por crédito, las MYPE accedieron a más del 20% de los

GRÁFICO 1 ■ Colocaciones totales por moneda
Tasas de variación anual (%)



FUENTE: BALANCES DE COMPROBACIÓN.

² Se utiliza la definición de segmento de crédito propuesta por la SBS, la cual está en función del endeudamiento y ventas anuales de las empresas. Por ejemplo, las microempresas tienen un endeudamiento menor a S/ 20 mil en el sistema financiero; las pequeñas empresas, entre S/ 20 mil y S/ 300 mil; y las medianas empresas, entre S/ 300 mil y S/ 20 millones.

CUADRO 2 ■ **Créditos del sistema financiero y del programa Reactiva Perú por segmento (estructura porcentual por segmento de crédito)**

	Saldo de crédito		Número de deudores	
	Programa Reactiva	Sistema Financiero	Programa Reactiva	Sistema Financiero
Corporativo	4,5	31,8	0,1	0,02
Grande	32,8	25,1	1,3	0,1
Mediana	37,4	23,5	11,3	1,4
MYPE	25,3	19,6	87,3	98,4
Total	100,0	100,0	100,0	100,0

FUENTE: DATOS PROPORCIONADOS POR COFIDE AL 31 DE JULIO.

CUADRO 3 ■ **Saldo de créditos Reactiva Perú por sector económico (estructura porcentual por sector económico)**

	Banca	Financieras	CMAC	CRAC	Total
Agropecuario	3,3	0,1	0,7	0,9	3,2
Comercio	37,5	1,8	17,3	5,6	36,7
Construcción	4,5	0,4	5,1	1,7	4,5
Manufactura	16,8	0,7	3,5	2,3	16,3
Minería e hidrocarburos	1,5	0,0	0,8	0,0	1,4
Servicios	35,4	97,0	72,2	89,6	36,9
Pesca	0,6	0,0	0,3	0,0	0,6
Servicios públicos	0,4	0,0	0,1	0,0	0,4
Total general	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

ELABORADO CON BASE EN LA SECTORIZACIÓN PROPORCIONADA POR REPORTES CREDITICIOS Y SUNAT.

FUENTE: DATOS PROPORCIONADOS POR COFIDE AL 31 DE JULIO.

créditos del programa, cifra mayor a la participación de los créditos a las MYPE en el total de créditos a las empresas (19,6%) otorgado por el sistema financiero. El programa benefició a 193 282 empresas, de las cuales 168 665 son micro y pequeñas empresas, es decir, el 87,3% de las firmas. Se espera que el total de beneficiadas sea mayor a 200 mil, siendo en su mayoría las MYPE.

Por sector económico, el programa Reactiva Perú ha permitido mantener el flujo crediticio en los sectores más intensivos en mano de obra. Así, el sistema financiero concedió créditos principalmente a las empresas de los sectores comercio (36,7% de los préstamos otorgados), servicios (36,9%) y manufactura (16,3%). El sector servicios incluye empresas de turismo, transporte y comunicaciones, inmobiliario, entre otros.

En cuanto a los efectos sobre el mercado laboral, las empresas beneficiadas por el programa Reactiva Perú generaban cerca de 2,3 millones puestos de trabajo antes de la cuarenta. Ello representa el 61,2% del empleo formal privado. En este sentido, el programa ha permitido mantener

el flujo crediticio en los sectores más afectados por la crisis sanitaria, concediendo un alivio a las obligaciones de las empresas del país, lo que incide favorablemente en un menor deterioro de las condiciones del mercado laboral a mediano plazo. Esto, en última instancia, reduce la probabilidad incumplimiento de los deudores del sistema financiero.

COMENTARIOS FINALES

El Programa de Garantías del Gobierno Nacional “Reactiva Perú” se constituyó en el principal programa diseñado para evitar un mayor deterioro de las condiciones económicas y financieras en el país. Asimismo, se consolidó como un eficiente programa de provisión de liquidez a las empresas, lo que potenció el mecanismo de transmisión de tasas de interés de la política monetaria y dio un alivio a las empresas, especialmente a las de los sectores económicos más afectados por la crisis sanitaria, para hacer frente a sus obligaciones.

Esto, en última instancia, ha permitido sostener el funcionamiento de la cadena de pagos, incidiendo favorablemente en la estabilidad del sistema financiero.