

Esquemas de garantía pública para créditos bancarios en tiempos de COVID-19 en América Latina y el Caribe

Javier Bolzico
Joan Prats

**Sector de Instituciones para el
Desarrollo**

**Departamento de Investigación
y Economista Jefe**

**División de Conectividad,
Mercados y Finanzas**

**DOCUMENTO PARA
DISCUSIÓN N°
IDB-DP-937**

Esquemas de garantía pública para créditos bancarios en tiempos de COVID-19 en América Latina y el Caribe

Javier Bolzico
Joan Prats

Abril 2022

<http://www.iadb.org>

Copyright © 2022 Banco Interamericano de Desarrollo. Esta obra se encuentra sujeta a una licencia Creative Commons IGO 3.0 Reconocimiento-NoComercial-SinObrasDerivadas (CC-IGO 3.0 BY-NC-ND) (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/igo/legalcode>) y puede ser reproducida para cualquier uso no-comercial otorgando el reconocimiento respectivo al BID. No se permiten obras derivadas.

Cualquier disputa relacionada con el uso de las obras del BID que no pueda resolverse amistosamente se someterá a arbitraje de conformidad con las reglas de la CNUDMI (UNCITRAL). El uso del nombre del BID para cualquier fin distinto al reconocimiento respectivo y el uso del logotipo del BID no están autorizados por esta licencia CC-IGO y requieren de un acuerdo de licencia adicional.

Nótese que el enlace URL incluye términos y condiciones adicionales de esta licencia.

Las opiniones expresadas en esta publicación son de los autores y no necesariamente reflejan el punto de vista del Banco Interamericano de Desarrollo, de su Directorio Ejecutivo ni de los países que representa.



Resumen *

Esta publicación presenta el análisis y conclusiones de un estudio sobre esquemas de garantía pública en tiempos de COVID-19 en América Latina y el Caribe (ALC). Para mitigar los efectos económicos de la pandemia y con el objetivo de facilitar el acceso de empresas y personas a la financiación bancaria, los gobiernos han utilizado principalmente dos instrumentos: los programas de moratorias o refinanciación de deudas bancarias, que han recibido mucha atención, y los esquemas de garantías estatales, que han recibido menos. La creación y funcionamiento de los fondos de garantía estatal implicaron un esfuerzo fiscal, que pudo haber generado un impacto en las cuentas públicas por dos vías: los aportes directos que realizaron los tesoros a los fondos de garantía y la contingencia fiscal de las garantías otorgadas por los fondos. En la publicación se describen y analizan en forma comparativa los esquemas de garantía pública en siete países objeto del estudio (Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Perú, República Dominicana y Uruguay), se identifican lecciones aprendidas y propuestas para mejorar los esquemas de garantía pública, y se presenta una metodología a través de la cual se estima el posible impacto fiscal de los fondos de garantías estatales.

Códigos JEL: D02, D04, E5, E6, G1, G2

Palabras clave: sistema financiero, esquemas de garantía de crédito, fondos de garantía, crédito bancario, respuesta regulatoria, impacto fiscal, acceso al crédito

* Esta publicación es un producto de la consultoría “Estudio sobre esquemas de garantía pública y moratorias de crédito en tiempos de COVID-19 en ALC”, en el marco de la cooperación *técnica Management of risks associated to public-private nature financing in LAC countries* (RG-T2860) del Banco Interamericano de Desarrollo (BID). Participaron en la investigación y generación de información Natalia Teplitz y Pablo Moauro. Los autores agradecen sinceramente los insumos provistos por Andy Powell, Asesor Principal en el Departamento de Investigación y Economista Jefe del BID, durante la elaboración de este documento. También agradecen el apoyo prestado por las autoridades de los países, los miembros del sector privado y los funcionarios del BID que aportaron datos y visiones sobre los diferentes programas de garantía y moratoria de crédito.

Índice

Acerca de los autores.....	iii
Resumen ejecutivo	iv
Contexto macroeconómico previo a la pandemia	iv
Esquemas de garantía pública como herramienta para mitigar los efectos de la crisis	iv
Características generales de los esquemas de garantía	v
Tamaño de los esquemas de garantía.....	v
Potencial impacto fiscal directo e indirecto	vii
Lecciones aprendidas	viii
Propuesta de mejoras a implementar	ix
Temas a evaluar en cada país en la postpandemia	x
Metodología para estimar pasivos contingentes para el Estado de los programas de garantía pública.....	x
Listado de abreviaturas y siglas	xiii
I. Introducción	1
II. Descripción general de los esquemas de garantía pública en países de ALC.....	2
II.1. Contexto macroeconómico previo a la pandemia	2
II.2. Esquemas de garantía pública como herramienta para mitigar los efectos de la crisis.....	3
II.3. Características generales de los esquemas de garantía	5
II.4. Tamaño de los esquemas de garantía.....	6
II.5. Tratamiento brindado a este tipo de esquemas de garantía en las cuentas fiscales ...	8
III. Análisis comparativo de esquemas de garantía pública en países de ALC	11
IV. Lecciones aprendidas.....	13
V. Propuesta de mejoras a implementar.....	16
VI. Temas a evaluar en cada país en el período postpandemia	19
VII. Metodología para estimar pasivos contingentes para el Estado de los programas de garantía pública	20
VII.1. Aproximación metodológica.....	20
VII.2. Ejemplo teórico simplificado	21
VII.3. Análisis práctico	22
Referencias.....	25
Anexo. Información sobre los esquemas de garantía pública por país	26

Acerca de los autores

Javier Bolzico. Es PhD en Economía por la Universidad del Centro de Estudios Macroeconómicos de Argentina (CEMA) (Argentina) y Licenciado en Economía de la Universidad Nacional de Córdoba (Argentina). Realizó cursos de especialización en mercados financieros y supervisión bancaria en el Banco de Inglaterra; en política monetaria y supervisión bancaria en el Banco Nacional Suizo; y de participación público-privada en la Universidad de Harvard. Es presidente de la Asociación de Bancos Argentinos (ADEBA), Director de Seguros de Depósitos SA de Argentina (SEDESA), miembro del Consejo Directivo de la Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericana (FIEL) y socio fundador de Fit & Proper Consulting. Previamente fue director del Banco Central de la República Argentina (BCRA) y se desempeñó como Superintendente de Bancos de Argentina. Fue miembro del Capital Working Group del Comité de Basilea, miembro fundador de la Asociación de Supervisores Bancarios de las Américas (ASBA) y Program Leader del Toronto Centre. Habitualmente brinda servicios de consultoría para el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional (FMI). Realizó trabajos de consultoría sobre temas bancarios y finanzas en más de 40 países americanos, europeos, asiáticos y africanos. Ha publicado trabajos de investigación en el Banco Mundial, el BID, el North-South Institute de Canadá y la Universidad de Toronto, entre otras instituciones. Es profesor en varias universidades de primer nivel de Argentina y en la Universidad Pompeu Fabra de Barcelona.

Joan Oriol Prats. Es Especialista Financiero Líder de la División de Conectividad, Mercados y Finanzas (CMF) del Banco Interamericano de Desarrollo (BID). Tiene más de 15 años de experiencia en desarrollo de mercados financieros y gestión de riesgo soberano. Actualmente, también es el Secretario Ejecutivo del Grupo de Especialistas en Gestión de Deuda Pública de América Latina y el Caribe (LAC Debt Management Group). Antes de su ingreso al BID, trabajó como asesor económico en la Generalitat de Cataluña en España y como consultor de varios bancos multilaterales de desarrollo (BMD). Es Licenciado en Economía y PhD en Ciencias Políticas por la Universitat Autònoma de Barcelona (UAB) y tiene una maestría en Administración de Empresas (MBA) por ESADE Business School.

Resumen ejecutivo

América Latina y el Caribe (ALC) fue una de las regiones más castigadas por la pandemia de COVID-19. Para procurar mitigar los efectos de la pandemia –en cuanto a la financiación bancaria– los gobiernos han utilizado principalmente dos instrumentos: esquemas de garantías estatales y programas de moratorias o refinanciación de deudas bancarias.

La provisión de garantías significó un esfuerzo fiscal directo materializado en las contribuciones a los fondos de garantía y, a su vez, generó una contingencia fiscal por las garantías otorgadas por estos fondos, que son un múltiplo de los aportes recibidos.

El estudio se focalizó en siete países analizados: Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Perú, República Dominicana y Uruguay. Para el relevamiento de información, se ha investigado la información pública de los principales organismos públicos de cada país, y también se han realizado entrevistas y consultas con referentes de los siete países seleccionados.

Contexto macroeconómico previo a la pandemia

Los siete países escogidos para esta publicación han ingresado a la pandemia con una posición fiscal negativa de entre el 1,6% y el 5,8% del producto interno bruto (PIB). En cuanto a la actividad económica, todos los países relevados presentaban en 2019 economías con crecimiento de su PIB, aunque con tasas de crecimiento relativamente bajas. En cuanto a la deuda pública bruta, los países mostraban niveles de deuda heterogéneos, con valores que se ubicaron desde el 27% del PIB (Perú) hasta el 88% del PIB (Brasil). Un aspecto positivo, común a toda la región, es la fortaleza de la que gozaban los sistemas bancarios de los países; esto permitió que en la mayoría de los países los sistemas financieros fueran el instrumento para canalizar los programas de apoyo a empresas y personas.

Esquemas de garantía pública como herramienta para mitigar los efectos de la crisis

Desde el inicio de la pandemia fueron evidentes los problemas financieros y de liquidez que empezaban a sufrir las personas y empresas. La limitación de la circulación y el cierre de numerosas actividades afectaron los ingresos corrientes y la incertidumbre sobre la viabilidad de las empresas dificultó el acceso al crédito.

Un número importante de países de ALC han implementado mecanismos de garantía pública para facilitar el acceso de empresas y personas a la financiación bancaria; sin embargo, no todos los países utilizaron esta herramienta.

Características generales de los esquemas de garantía

En general, los esquemas de garantía fueron implementados a través de vehículos ya existentes antes de la pandemia, lo que facilitó su rápida implementación. La mayoría de los países ya tenían implementados fondos de garantía y otros mecanismos a fines de 2019; por su parte, hasta ese año el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) ha propiciado su desarrollo al apoyar 13 iniciativas de este tipo en los países de la región

En la mayoría de los esquemas de garantía pública de los países analizados se identifican los siguientes elementos comunes:

- Se iniciaron en forma temprana (entre marzo y abril de 2020).
- La mayor parte de los préstamos con garantía se otorgaron en el segundo trimestre de 2020.
- Se implementaron a través de instituciones (fondos de garantía) que ya existían previamente.
- Estuvieron destinados a empresas con buen comportamiento de pago previo a la pandemia.
- Brindaron mayoritariamente garantías parciales, cubriendo entre el 40% y el 98% de los créditos.
- Se destinaron principalmente a capital de trabajo y necesidades de corto plazo.
- La mayor parte de los fondos se destinaron a micro, pequeñas y medianas empresas (mipymes).
- Los sectores que más utilizaron los fondos fueron los comercios, seguidos por la industria manufacturera, transporte, almacenamiento y comunicaciones, y actividades de alquileres y turismo.
- Se permitió el acceso de grandes empresas a fondos originalmente destinados a mipymes (excepto en el caso de Brasil).
- Se impusieron límites de tasa de interés máxima (excepto en el caso de Perú).
- Los fondos más grandes no permitieron utilizar los préstamos con garantía para refinanciar créditos preexistentes (excepto Brasil y Uruguay, donde sí se autorizó).
- Las empresas que accedieron a los créditos garantizados no estaban obligadas a mantener la dotación de personal (excepto en Brasil).

Tamaño de los esquemas de garantía

Las financiaciones bancarias respaldadas con los programas de garantías estatales tuvieron un “volumen” dispar entre los países: en Brasil el 0,7% del PIB; en Chile el 6,3% del PIB; en Colombia el 2,5%; en Perú el 8,3% y en Uruguay el 1,5%.

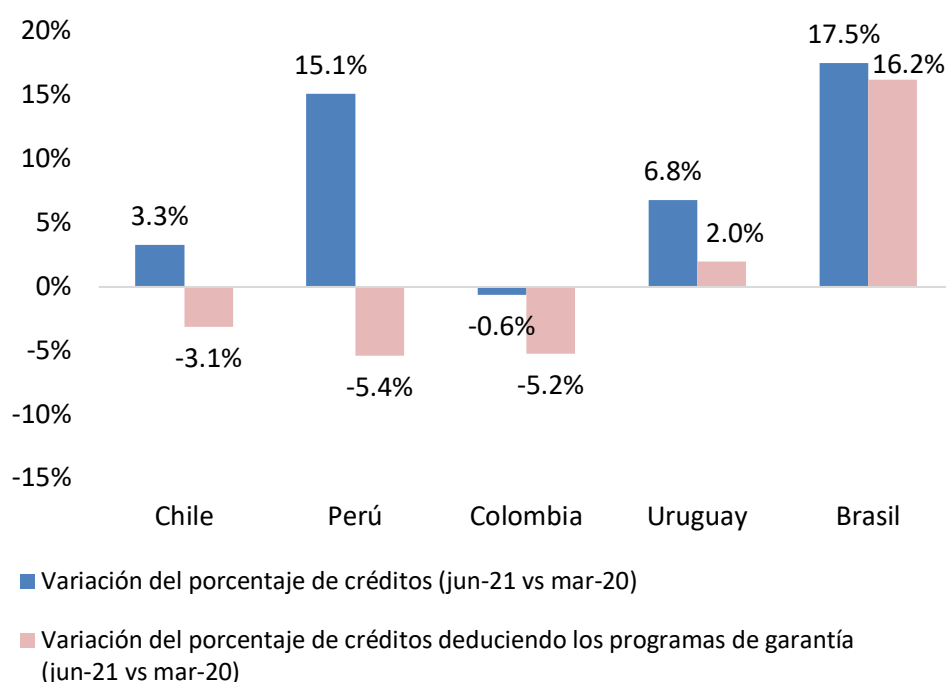
En términos de la cartera de créditos total del sistema financiero, los préstamos otorgados bajo programas de garantía pública representaron entre el 0,9% del total de préstamos del sistema financiero (Brasil) y el 15,4% (Perú) en 2020. Por su parte, el nivel de cobertura¹ promedio de la garantía fue del 81%, con mínimos del 73% (promedio de Uruguay) y máximos del 90% (promedio de Perú).

Una forma alternativa de analizar el impacto de los esquemas de garantía pública, es observar la evolución en el *stock* total de créditos (aunque esta variable es determinada por múltiples factores), teniendo en cuenta que uno de los objetivos de la puesta en funcionamiento de estos esquemas de garantía es evitar la contracción del crédito.

Los países relevados en este estudio presentaron contracciones que se ubican desde el 4,1% (Brasil) hasta el 11,1% (Perú). Sin embargo, la evolución de los préstamos mostró una suba en todos los países analizados (excepto Colombia).

En la mayoría de los países analizados, los programas de garantías permitieron que creciera el crédito total (o se mantenga cercano a cero, como en el caso de Colombia); en caso contrario, la evolución de crédito hubiese sido negativa. Brasil es la excepción, con un crecimiento de crédito total, aun deduciendo los créditos garantizados.

Gráfico 1. Evolución de los créditos en países de ALC



Fuente: Elaboración propia con base en datos de los bancos centrales de cada país y del Banco Mundial.

¹ Garantías otorgadas/monto de créditos otorgados.

Potencial impacto fiscal directo e indirecto

La creación y funcionamiento de fondos de garantía estatal pueden generar impacto en las cuentas públicas por dos vías. En primer lugar, por los aportes directos (préstamos o capitalización) que realiza el Tesoro a los fondos. En segundo lugar, por las garantías expresas otorgadas por los fondos que, por lo general, son un múltiplo de su capital. Dado que los fondos y la gestión de los mismos son de carácter público, y el Estado es el responsable último de ellos, resultan un potencial pasivo.

Cuadro 1. Impacto por aportes directos

Brasil	n/d
Chile	US\$3.000 millones (1,2% del PIB)
Colombia	US\$850 millones (0,3% del PIB)
Perú	n/d
Uruguay	US\$715 millones (1,3% del PIB)*

Nota: * Estimado con base en el apalancamiento.

Cuadro 2. Exposición máxima por garantías otorgadas

Brasil	US\$9.016 millones (0,6% del PIB)
Chile	US\$12.100 millones (4,3% del PIB)
Colombia	US\$5.824 millones (2,0% del PIB)
Perú	US\$15.700 millones (7,5% del PIB)
Uruguay	US\$557 millones (1,0% del PIB)

Cuadro 3. Análisis comparativo de los principales esquemas de garantía pública en países de ALC

Dato	Brasil	Chile	Colombia	Costa Rica	Perú	Uruguay
Nombre	PRONAMPE y PEAC	FOGAPE y CORFO	Unidos por Colombia	Programa Primer Impacto	Reactiva Perú y FAE-MYPE	SiGa
Gestión	Banco do Brasil	Banco de Estado	FNG	SBD	COFIDE	ANDE
Mes de lanzamiento principal esquema	Mayo 2020	Abril 2020	Marzo 2020	Marzo 2020	Marzo 2020	Marzo 2020
Monto máximo potencial (millones de US\$)	n/d	24.000	20.800	17	18.000	2.500

Dato	Brasil	Chile	Colombia	Costa Rica	Perú	Uruguay
Monto máximo (porcentaje del PIB)	n/d	9,5%	8,4%	n/d	7,6%	4,7%
Monto de préstamos otorgados (millones de US\$) (fecha último dato)	10.830 (dic-20)	16.000 (may-21)	6.800 (jun-21)	n/d	17.400 (may-21)	812 (abr-21)
Monto garantizado (millones de US\$) (fecha último dato)	9.016 (dic-20)	12.101 (may-21)	5.528 (jun-21)	n/d	15.700 (may-21)	557 (abr-21)
Monto garantizado (porcentaje del PIB) (fecha último dato)	0,6% (dic-20)	4,3% (may-21)	2,0% (jun-21)	n/d	7,5% (may-21)	1,0% (abr-21)
Préstamos con garantía / total de préstamos de dic-20	1,4%	6,3%	4,8%	n/d	15,4%	5,4%
Cantidad préstamos otorgados (miles) (fecha último dato)	517* (dic-20)	415 (may-21)	750 (jun-21)	n/d	700 (may-21)	20 (abr-21)

Notas: Brasil: PRONAMPE: Programa Nacional de Apoyo a las Micro y Pequeñas Empresas, PEAC: Programa de Emergencia de Acceso al Crédito; Chile: FOGAPE: Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios, CORFO: Corporación de Fomento de la Producción; Colombia: FNG: Fondo Nacional de Garantías; Costa Rica: SBD: Sistema de Banca para el Desarrollo; Perú: FAE-MYPE: Fondo de Apoyo Empresarial a las Micro y Pequeñas Empresas, COFIDE: Corporación Financiera de Desarrollo; Uruguay: SiGa: Sistema Nacional de Garantías, ANDE: Agencia Nacional de Desarrollo.

* Solo contempla el programa PRONAMPE.

Lecciones aprendidas

A partir de las experiencias analizadas y de la revisión de otros trabajos relevantes en la materia se pueden identificar las siguientes lecciones aprendidas:

- La garantía estatal demostró ser un instrumento relevante para mitigar los efectos de la pandemia; sin embargo, ha sido utilizado con distinta intensidad en los diferentes países.
- Es conveniente contar con fondos de garantía ya establecidos.
- Los esquemas de garantía parciales resultaron efectivos con personas y empresas previamente bancarizadas.

- Las coberturas parciales resultaron poco efectivas para agentes con bajo grado de formalidad.
- La imposición de tasas máximas de interés sobre los préstamos resultó en la exclusión de personas y empresas.
- Las licitaciones de cupos de garantías que premian a los bancos que requieren menor cobertura limitaron el acceso al crédito.
- Los fondos de garantías fijaron criterios generales sin atender a las particularidades y necesidades específicas de los tomadores de créditos.
- Las asistencias financieras se dirigieron principalmente a necesidades de corto plazo y capital de trabajo, pero no hubo mecanismos para financiar inversión o infraestructura.

Propuesta de mejoras a implementar

De las lecciones aprendidas se pueden identificar las siguientes medidas y mejoras a implementar:

- Desarrollar y consolidar fondos de garantía robustos en los países que aún no los tienen.
- Dotar a los fondos de garantía de un carácter dual: instrumento de acceso al crédito e inclusión financiera en épocas normales e instrumento para mitigar crisis extraordinarias con impacto en el acceso al crédito.
- Utilizar los fondos de garantía como herramienta para aumentar la inclusión financiera.
- Prever mecanismos específicos para la atención de empresas y personas sin acceso al sistema financiero y/o alta informalidad.
- Reemplazar límites de tasas de interés por subsidios explícitos y competencia.
- Utilizar mecanismos de asignación de garantías a los bancos que sean neutrales en cuanto a los sectores a atender.
- Analizar la situación y necesidades de los tomadores de créditos, para definir si se requieren otras medidas para su viabilidad.
- Diseñar políticas de garantías que promuevan la inversión en capacidad productiva, innovación e infraestructura.
- Analizar la conveniencia de crear fondos de capitalización o reestructuración una vez concluida la pandemia.

Temas a evaluar en cada país en la postpandemia

A fin de contar con una evaluación de la implementación e impacto de las garantías estatales, hay una serie de factores que se deben analizar en el período postpandemia para identificar aciertos y oportunidades de mejora.

A continuación se listan algunos de los principales temas a profundizar:

- Suficiencia del monto de garantías otorgadas.
- Oportunidades de mejoras en los procesos y políticas de los fondos.
- Impacto sobre la inclusión financiera.
- Motivos por los cuales algunos agentes siguieron “excluidos” financieramente.
- Costo fiscal real de las medidas.
- Conveniencia de haber priorizado sectores.
- Impacto de los programas sobre los resultados de los bancos.
- Situación de los bancos y exposición directa e indirecta (vía garantías) al sector público.

La evaluación de estos factores pondrá a los países en mejores condiciones para llevar a cabo eventuales acciones correctivas y estar mejor preparados para futuros eventos.

Metodología para estimar pasivos contingentes para el Estado de los programas de garantía pública

Se propone una metodología para la estimación de pasivos contingentes (PC) para el Estado derivados de los programas de garantía pública. Siguiendo a Prats y Moskovits (2020) se utiliza un modelo estándar de estimación de pérdida esperada (PE).

Los resultados arrojados por el modelo utilizado son los siguientes:

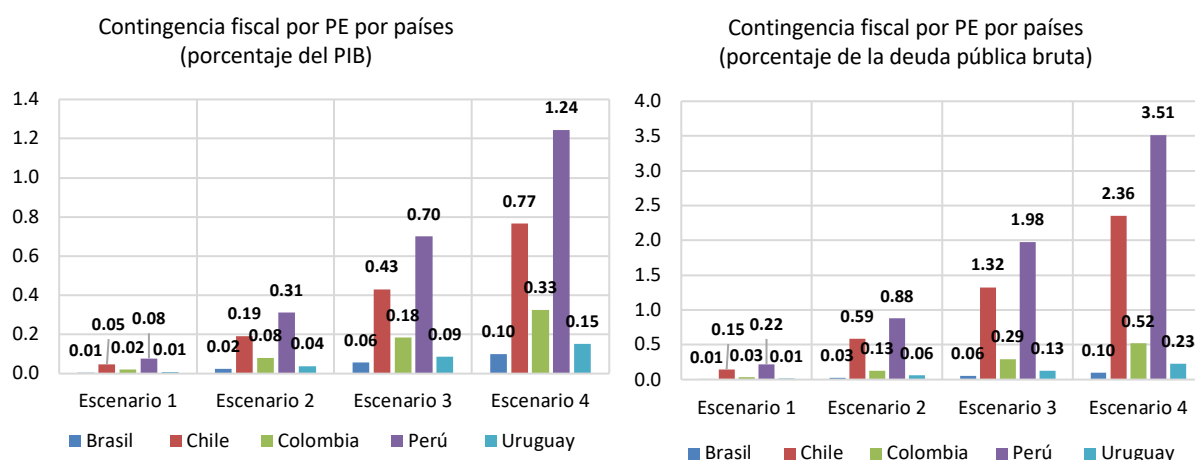
- **El impacto fiscal de los fondos de garantía no parece ser significativo para ninguno de los países, salvo en escenarios sumamente adversos para Perú y Chile (escenarios 3 y 4).** Dado que Perú y Chile fueron los países que utilizaron más intensivamente los programas de garantía de crédito, son lo que mayores contingencias fiscales enfrentan. Si se diera, por ejemplo, el escenario 3 en el cual se estima un default del 30% del monto garantizado² y una pérdida debido al default (LGD, por sus siglas en inglés) del 30%, Perú tendría una pérdida fiscal equivalente al 0,70% del PIB y Chile del 0,43% del PIB. Dichos valores ascenderían en el escenario 4 (probabilidad de default [PD] = 0,4 y LGD = 40%) al 1,24% y al 0,77%

² Es decir, el 30% de los préstamos no garantizados no son pagados por su deudor y, por lo tanto, el fondo de garantía debe hacerse cargo.

del PIB, respectivamente. La exposición teórica máxima de esos países (monto de las garantías otorgadas) en el caso extremo del escenario 5 sería del 7,8% y 4,8% del PIB, respectivamente. Para el resto de los países (Brasil, Colombia y Uruguay) el impacto fiscal en el escenario 3 sería menor al 0,2% del PIB.

- **El impacto de los fondos de garantía sobre la deuda no sería significativo para ninguno de los países, salvo para Perú y Chile en escenarios muy adversos.** Si bien para algunos países en escenarios adversos el efecto fiscal es relevante, es menor la incidencia respecto al total de la deuda. En el mismo escenario 3, aun siendo Chile y Perú los países con mayor contingencia sobre la deuda pública, la pérdida de los fondos solo representaría el 1,3% de la deuda en el caso de Chile y cerca del 2% en el de Perú. Para el resto de los países, estos valores son muy bajos (entre el 0,06% y el 0,3%).
- **El contexto histórico indica que los escenarios más adversos tienen muy baja probabilidad de ocurrencia.** Al analizar las situaciones de crisis que han sufrido los países objeto de estudio en los últimos 20 años, se observa que los niveles máximos de morosidad rondaron el 10% (que es equivalente a la PD del escenario 1, que es el más favorable), tal como fue el caso de Perú en la crisis de 2001. En el caso del Chile, los máximos niveles de morosidad de los últimos años se dieron luego de la crisis internacional de 2008, con ratios que no superaron el 4%. Estas cifras ponen en perspectiva que los escenarios de pérdida planteados en esta sección, incluso los más optimistas, tendrían una baja probabilidad de ocurrencia.

Gráfico 2. Pérdida esperada como porcentaje del PIB y porcentaje de la deuda pública para cada escenario



Fuente: Elaboración propia.

Estos datos, sumados al impacto positivo que tuvieron los fondos de garantía en la evolución total de la cartera crediticia en los países analizados, indicarían que los fondos de garantías parciales con recursos del Estado –adecuadamente diseñados– son instrumentos idóneos para evitar una brusca contracción del crédito en una crisis sistémica como la de COVID-19, sin constituir una amenaza relevante para la estabilidad fiscal y de deuda. También deben tenerse en cuenta los programas de garantía en la medida que son un soporte al nivel de actividad (al evitar la contracción del crédito) y generan un efecto positivo sobre la recaudación impositiva, lo que mejora la posición fiscal.

Listado de abreviaturas y siglas

ALC	América Latina y el Caribe
ANDE	Agencia Nacional de Desarrollo
BCU	Banco Central del Uruguay
BMD	Banca multilateral de desarrollo
BPD	Banca pública de desarrollo
BID	Banco Interamericano de Desarrollo
CMF	Comisión para el Mercado Financiero
COFIDE	Corporación Financiera de Desarrollo
CORFO	Corporación de Fomento de la Producción
EAD	Exposición al default
FAE-MYPE	Fondo de Apoyo Empresarial a las Micro y Pequeñas Empresas
FGI	Fondo de Garantía de Inversiones
FGO	Fondo de Garantía de Operaciones
FMI	Fondo Monetario Internacional
FNG	Fondo Nacional de Garantías
FOGAPE	Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios
FONADE	Fondo Nacional para el Desarrollo
i.a.	Interanual
LGD	Pérdida debido al default (<i>loss given default</i>)
Mipyme	Micro, pequeña y mediana empresa
n.a.	Nominal anual
n/d	No disponible
PC	Pasivos contingentes
PD	Probabilidad de default
PE	Pérdida esperada
PEAC	Programa de Emergencia de Acceso al Crédito
PIB	Producto interno bruto
p.p.	Puntos porcentuales
PRONAMPE	Programa Nacional de Apoyo a las Micro y Pequeñas Empresas
Pyme	Pequeña y mediana empresa
SBD	Sistema de Banca para el Desarrollo
SBS	Superintendencia de Banca y Seguros del Perú
Selic	Sistema Especial de Liquidación y Custodia
SiGa	Sistema Nacional de Garantías
UI	Unidades indexadas
UIT	Unidad Impositiva Tributaria

I. Introducción

ALC fue una de las regiones más castigadas por la pandemia de COVID-19. Contabilizó el 25% del total de los fallecimientos del mundo, a pesar de tener solo el 8% de la población; y la contracción económica del año 2020 fue del 7,4%, la mayor caída de los últimos 200 años (Cavallo y Powell, 2021).

Para procurar mitigar los efectos de la pandemia en cuanto a la financiación bancaria, los gobiernos han utilizado principalmente dos instrumentos: esquemas de garantías estatales y programas de moratorias o refinanciación de deudas bancarias. Cabe mencionar que estos instrumentos solamente abordaban los problemas de financiación, pero no atienden aquellas situaciones que requieren fondos en forma de capital o para reestructuración empresarial, aspectos que podría ser necesario abordar postpandemia.

La provisión de garantías significó un esfuerzo fiscal directo materializado en las contribuciones a los fondos de garantía y, a su vez, genera una contingencia fiscal por las garantías otorgadas por estos fondos, que son un múltiplo de los aportes recibidos.

Esta publicación presenta el análisis y conclusiones de un estudio sobre esquemas de garantía pública en tiempos de COVID-19 en ALC.

Los países de ALC en los que se enfocará el estudio son: Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Perú, República Dominicana y Uruguay.³ Para el relevamiento de información se ha investigado la información pública de los principales organismos públicos de cada país, y también se han realizado entrevistas y consultas con referentes de los siete países seleccionados.

La publicación se organiza de la siguiente manera: en la sección II se presenta una descripción de los esquemas de garantía pública en general y en la sección III, el análisis comparativo de los esquemas de garantía pública en los países objeto del estudio. Luego, en la sección IV se procura identificar las lecciones aprendidas, tanto las positivas como aquellas que ofrecen oportunidades de mejora, en la sección V se listan propuestas para mejorar los esquemas de garantía pública a futuro, en la VI se plantean temas relevantes a evaluar en cada país en el período postpandemia, y en la VII se presenta una metodología donde se estima el posible impacto fiscal de los fondos de garantías estatales. Finalmente, se incluye la bibliografía de referencia y un anexo con la información detallada de los esquemas de garantía pública por país.

³ Cabe destacar que el estudio toma en consideración los esquemas de garantía más relevantes de cada país, por lo que pueden no contemplarse programas focalizados o de pequeña magnitud.

II. Descripción general de los esquemas de garantía pública en países de ALC

II.1. Contexto macroeconómico previo a la pandemia

Los siete países objeto de este estudio⁴ han ingresado a la pandemia con una posición fiscal negativa de entre el 1,6% y 5,8% del PIB. En cuanto a la actividad económica, todos los países relevados presentaban en 2019 economías con crecimiento de su PIB, aunque con tasas de crecimiento relativamente bajas. En cuanto a la deuda pública bruta,⁵ los países mostraban niveles de deuda heterogéneos, con valores que se ubicaron desde el 27% del PIB (Perú) hasta el 88% del PIB (Brasil) (véase el Gráfico 3).⁶ El contexto macroeconómico de los países previo a la pandemia no era el ideal, todos registraron déficit fiscal, el crecimiento económico no era vigoroso, y varios países tenían deuda relativamente alta. Un aspecto positivo, común a toda la región, es la fortaleza de la que gozaban los sistemas bancarios de los países; esto permitió que en la mayoría de los países los sistemas financieros fueran el instrumento para canalizar los programas de apoyo a empresas y personas.⁷

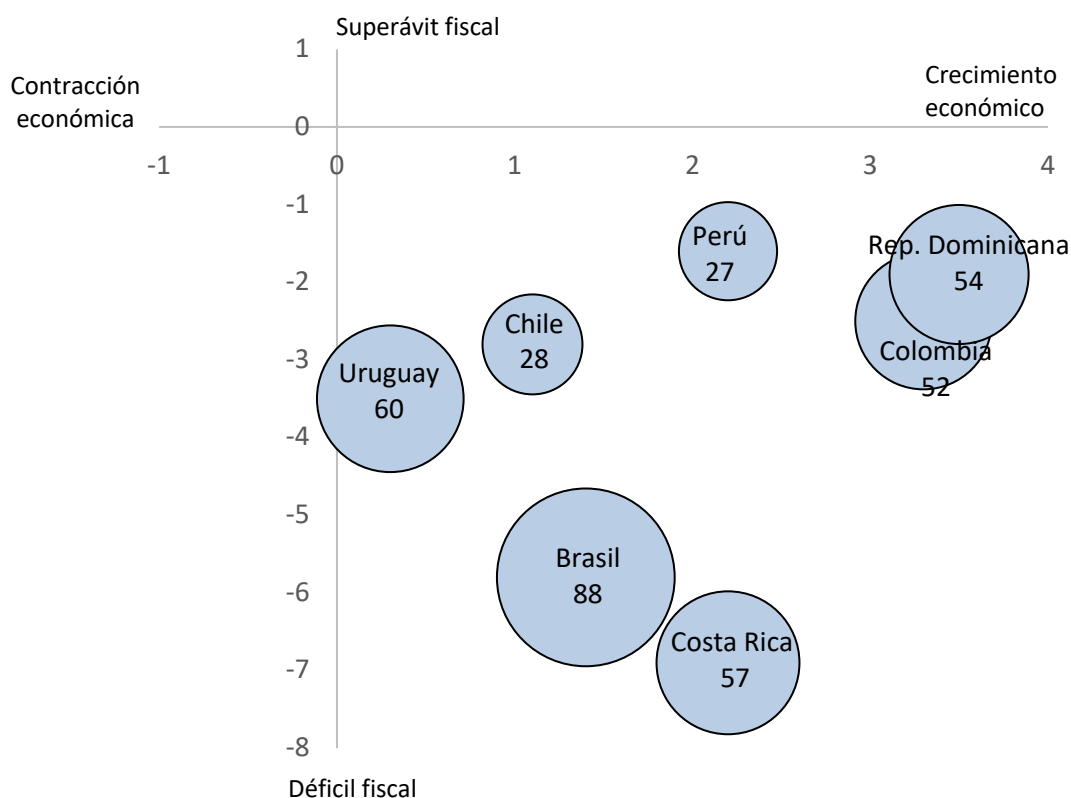
⁴ Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Perú, República Dominicana, Uruguay.

⁵ Según el Fondo Monetario Internacional (FMI), la deuda bruta consiste en todos los pasivos que requieren pagos de intereses por parte del deudor al acreedor en fechas futuras. Esto incluye: pasivos de deuda en forma de derechos especiales de giro, efectivo y depósitos, títulos de deuda, préstamos, seguros, pensiones y esquemas de garantía estandarizados, y otros cobros pagaderos.

⁶ Datos de los indicadores del World Bank Open Data del Banco Mundial (disponible en: <https://datos.bancomundial.org/>) y de Perspectivas de la Economía Mundial (World Economic Outlook) del FMI (disponible en: <https://www.imf.org/es/Publications/WEQ>).

⁷ Sobre este aspecto se puede encontrar más información en Cavallo y Powell (2021).

Gráfico 3. Actividad económica, resultado fiscal y deuda pública bruta de países de ALC en 2019 (porcentaje del PIB)



Tamaño de la burbuja y dato: deuda pública bruta como porcentaje del PIB

Fuente: Elaboración propia con base en datos del Banco Mundial y FMI.

II.2. Esquemas de garantía pública como herramienta para mitigar los efectos de la crisis

Desde el inicio de la pandemia fueron evidentes los problemas financieros y de liquidez que empezaban a sufrir las personas y empresas. La limitación de la circulación y el cierre de numerosas actividades afectaron los ingresos corrientes y la incertidumbre sobre la viabilidad de las empresas dificultó el acceso al crédito.

Los principales riesgos y temores en materia económica y financiera al inicio de la pandemia estaban relacionados con los siguientes efectos potenciales:

- Contracción del crédito, por una mayor aversión al riesgo de los bancos.
- Il liquidez de las empresas, por reducción de sus ventas e ingresos.
- Incumplimiento de las deudas y ruptura de la cadena de pagos, como consecuencia de los dos puntos anteriores.

De verificarse estos fenómenos, se generarían una fuerte contracción económica, pérdidas de empleo y cierre definitivo de empresas. La materialización de esta situación haría mucho más lenta la “salida” de la pandemia, por las pérdidas económicas y sociales que significa la desaparición de empresas y su saber hacer (*know how*). Por ello, el objetivo de los gobiernos se focalizó en apoyar a las empresas y personas frente a esta situación extraordinaria y temporal.

En relación con el sistema financiero, los gobiernos apelaron a dos herramientas principales: garantías estatales para acceso a financiamiento bancario y programas de moratoria para préstamos bancarios.

Es interesante destacar que estos dos mecanismos tienen una baja demanda de recursos fiscales líquidos, lo que los hace atractivos para los gobiernos. En el caso de los fondos de garantía, los mismos están apalancados con lo cual, por cada dólar que aporta el gobierno al fondo, este puede garantizar préstamos por varias veces ese aporte, dependiendo de las reglas de apalancamiento. En cuanto a los programas de moratoria, son un esfuerzo que realiza el sector financiero, sin aportes fiscales.

Al respecto, un número importante de países de ALC han implementado mecanismos de garantía pública para facilitar el acceso de empresas y personas a la financiación bancaria; sin embargo, no todos los países utilizaron esta herramienta. De los siete países relevados en este estudio cinco han utilizado esquemas de garantía de cierta magnitud, mientras que en que en Costa Rica hubo una iniciativa pero tuvo volumen poco significativo, y República Dominicana no utilizó este tipo de esquemas.

Esta publicación se ha focalizado en los fondos de garantía listados a continuación (Cuadro 4), considerados los más representativos de cada país:

Cuadro 4. Fondos de garantía analizados

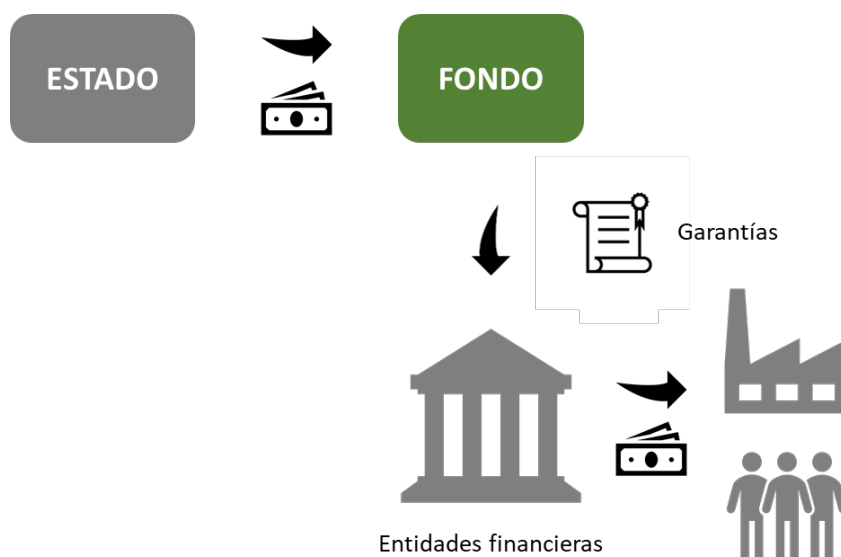
País		Nombre del esquema de garantía
1	Brasil	PRONAMPE; PEAC
2	Chile	FOGAPE COVID; FOGAPE Recuperación; FOGAPE Postergación; CORFO
3	Colombia	Unidos por Colombia
4	Costa Rica	Programa primer impacto
5	Perú	Reactiva Perú; FAE-MYPE
6	República Dominicana	No se implementó un fondo de garantía COVID-19
7	Uruguay	SiGa Emergencia; SiGa Turismo; SiGa Plus

II.3. Características generales de los esquemas de garantía

En general, los esquemas de garantía se implementaron a través de vehículos ya existentes antes de la pandemia, lo que facilitó su rápida implementación. La mayoría de los países ya tenían fondos de garantía y otros mecanismos a fines de 2019; por su parte, el BID ha propiciado su desarrollo al apoyar hasta ese año 13 iniciativas de este tipo en los países de la región (Fernandini Puga et al., 2020).

En términos generales, el circuito de funcionamiento de los fondos de garantía para paliar los efectos económicos de la COVID-19 es el siguiente (véase el Gráfico 4): el Estado realiza un aporte para capitalizar el fondo, el fondo otorga garantías y avales a las empresas para que estas reciban financiación de los bancos. En caso de incumplimiento del deudor, el banco obtiene el pago del fondo.

Gráfico 4. Circuito de funcionamiento de los fondos de garantía pública



Fuente: Elaboración propia.

Se identifican los siguientes elementos comunes a la mayoría de los esquemas de garantía pública de los países analizados:

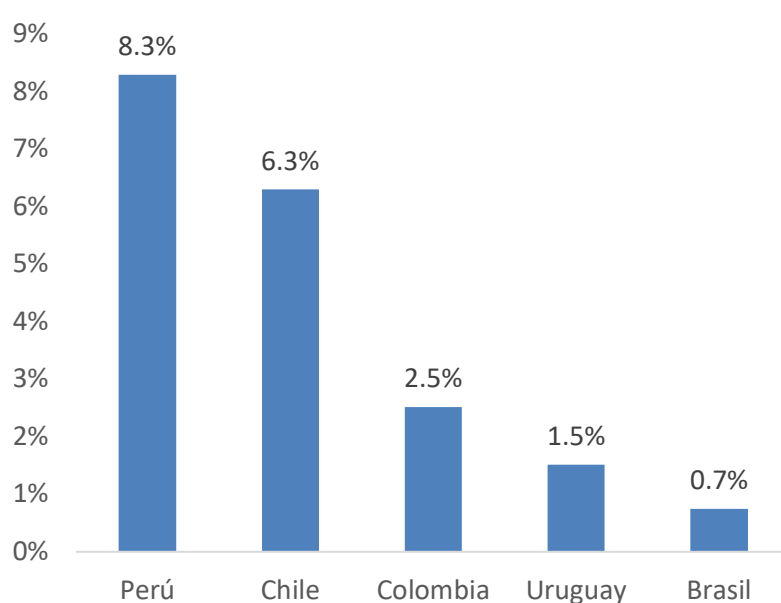
- Se iniciaron en forma temprana (entre marzo y abril de 2020).
- La mayor parte de los préstamos con garantía se otorgaron en el segundo trimestre de 2020.
- Se implementaron a través de instituciones (fondos de garantía) que ya existían previamente.
- Estuvieron destinados a empresas con buen comportamiento de pago previo a la pandemia.

- Brindaron mayoritariamente garantía parcial.
- Los préstamos se destinaron principalmente a capital de trabajo y necesidades de corto plazo.
- La mayor parte de los fondos se destinaron a mipymes.
- Los sectores que más utilizaron los fondos fueron los comercios, seguidos por industria manufacturera, transporte, almacenamiento y comunicaciones, y actividades de alquileres y turismo.
- Se permitió el acceso de grandes empresas a fondos originalmente destinados a mipymes (excepto en el caso de Brasil).
- Se impusieron límites de tasa de interés máxima (excepto en el caso de Perú).
- Los fondos más grandes no permitieron utilizar los préstamos con garantía para refinanciar créditos preexistentes (excepto Brasil y Uruguay, donde sí se autorizó).
- Las empresas que accedieron a los créditos garantizados no estaban obligadas a mantener la dotación de personal (excepto en Brasil).

II.4. Tamaño de los esquemas de garantía

Las financiaciones bancarias respaldadas con los programas de garantías estatales tuvieron un “volumen” dispar entre los países, ya que oscilaron entre el 0,7% del PIB (Brasil) y el 8,3% del PIB (Perú) (véase el Gráfico 5). Como puede observarse, hay diferencias sustanciales entre los países en cuanto a la intensidad del uso del instrumento.

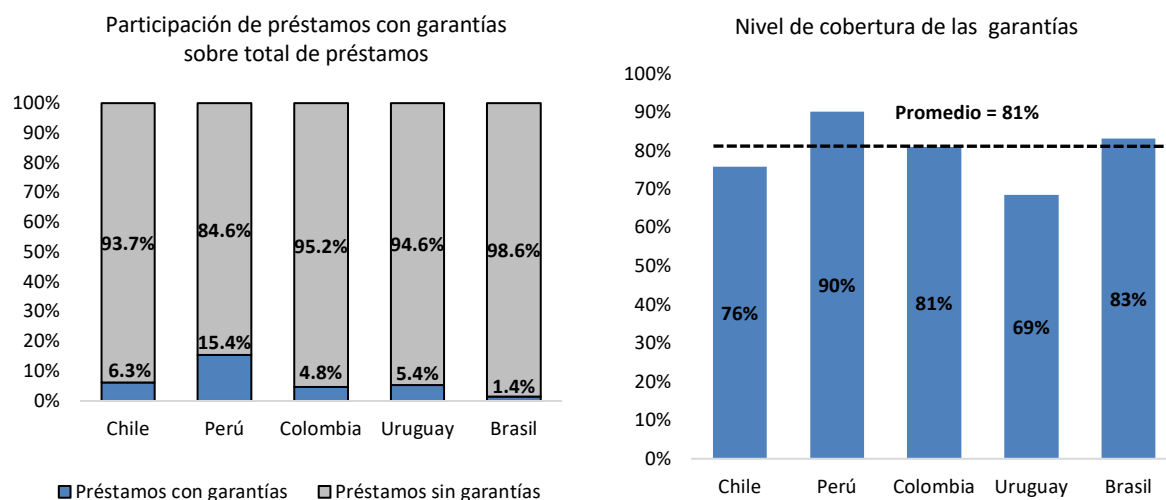
Gráfico 5. Créditos garantizados otorgados en países de ALC (como porcentaje del PIB)



Fuente: Elaboración propia con base en datos de fondos de garantía de cada país.
 Nota: Datos a la última fecha disponible en cada caso.

En términos de la cartera de créditos total del sistema financiero, en 2020 los préstamos otorgados bajo programas de garantía pública representaron entre el 1,4% del total de préstamos del sistema financiero (Brasil) y el 15,4% (Perú) (véase el Gráfico 6). Por su parte, el nivel de cobertura promedio de la garantía⁸ fue del 81%, con mínimos del 73% (promedio de Uruguay) y máximos del 90% (promedio de Perú).

Gráfico 6. Financiaciones con garantías estatales en diciembre 2020



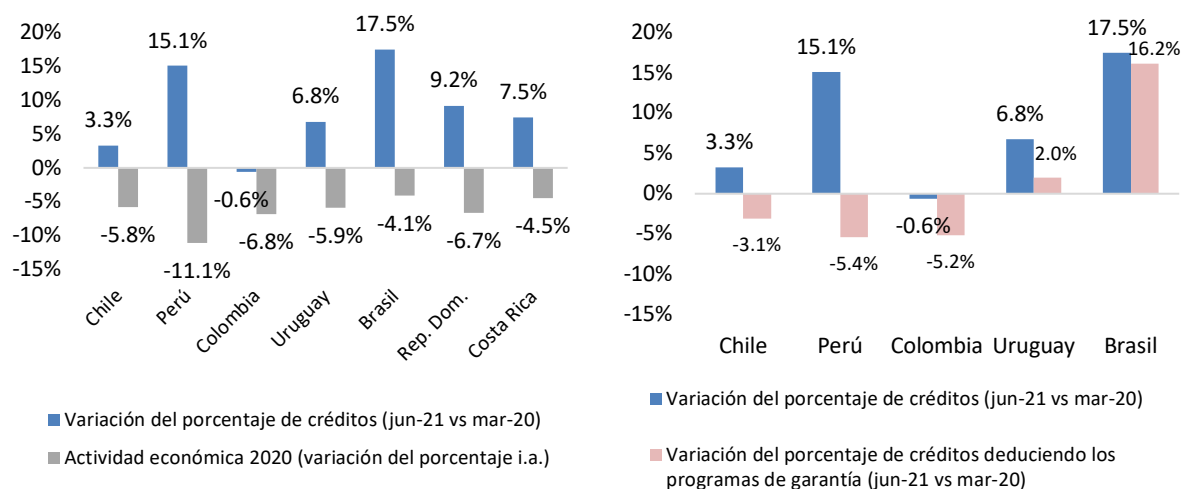
Fuente: Elaboración propia con base en datos de los bancos centrales de cada país y del Banco Mundial.

Una forma alternativa de analizar el impacto de los esquemas de garantía pública es observar la evolución en el *stock* total de créditos (aunque esta variable es determinada por múltiples factores), teniendo en cuenta que uno de los objetivos de la puesta en funcionamiento de estos esquemas de garantía es evitar la contracción del crédito.

Uno de los determinantes del volumen de crédito es el nivel de actividad, dado que las caídas de los niveles de actividad se asocian con reducción del crédito. Al respecto, la actividad económica mundial se vio afectada por la pandemia. En particular, ALC experimentó una contracción superior al 7% interanual (i.a.) en el año 2020, mostrando una mayor recesión que las economías emergentes y en desarrollo (-2,1%) y del mundo entero (-3,2%), según datos del FMI. Los países relevados en este estudio presentaron contracciones de la actividad económica que se ubican desde el 4,1% (Brasil) hasta el 11,1% (Perú). Sin embargo, la evolución de los préstamos mostró una suba en todos los países analizados (excepto en Colombia, donde se observó una caída del 0,6%). Los créditos desde marzo de 2020 a junio de 2021 se incrementaron entre un 3,3% (Chile) hasta un 17,5% (Brasil) (véase el Gráfico 7).

⁸ Garantías otorgadas/monto de créditos otorgados.

Gráfico 7. Evolución de la actividad económica y de los créditos en países de ALC



Fuente: Elaboración propia con base en datos de los bancos centrales de cada país y del Banco Mundial.

El Gráfico 7 muestra también la comparación entre la variación de los créditos entre marzo de 2020 y junio de 2021 y la variación de los créditos en ese período, pero sin considerar los créditos otorgados a través de los programas de garantía. En la mayoría de los países analizados los programas de garantías permitieron el crecimiento del crédito total (o que se mantuviera cercano a cero, como en el caso de Colombia); en caso contrario, la evolución de crédito hubiese sido negativa. Brasil es la excepción, con un crecimiento de crédito total, aun deduciendo los créditos garantizados.

Cabe mencionar que en algunos países se podrían haber otorgado más préstamos con garantía con los aportes del Estado. En Chile, uno de los países que más préstamos otorgó en relación con su PIB, se podrían haber otorgado préstamos garantizados por el equivalente a US\$24.000 millones y efectivamente se otorgaron US\$16.000 millones.

II.5. Tratamiento brindado a este tipo de esquemas de garantía en las cuentas fiscales

La creación y funcionamiento de fondos de garantía estatal pueden generar impacto en las cuentas públicas por dos vías. En primer lugar, por los **aportes directos** (préstamos o capitalización) que realiza el Tesoro a los fondos. En segundo lugar, por las **garantías expresas otorgadas** por los fondos que, por lo general, son un múltiplo de su capital. Dado que los fondos y la gestión de los mismos son de carácter público, y el Estado es el responsable último ellos, resultan un pasivo potencial.

Una tercera vía de impacto podrían ser los compromisos “implícitos” de otorgar garantías que tienen un fondo, en razón de su misión. Este es un argumento desarrollado por

Demaestri y Chiara (2015) para los fondos soberanos, que puede ser relevante para los fondos de garantía.

Según los lineamientos del FMI en materia de finanzas públicas (FMI, 2014), los aportes que realizan los Estados a los fondos de garantía deberían considerarse como un incremento de un activo financiero (capital en fondo fiduciario estatal), financiado por la disminución de depósitos públicos o endeudamiento necesario; en este caso, el registro contable debe hacerse “bajo la línea”.⁹

En relación con las garantías otorgadas por los fondos, el FMI sugiere que este tipo de PC del sector público se reflejen en un estado de obligaciones contingentes explícitas. Según el Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas del FMI, “las obligaciones contingentes generan riesgos fiscales y pueden surgir de políticas públicas deliberadas o de imprevistos” (2014: 209).

Al respecto, las obligaciones contingentes explícitas se definen como arreglos financieros legales o contractuales que dan lugar a requisitos condicionales para realizar pagos de valor económico. Los requisitos entran en vigencia si surgen una o más condiciones estipuladas (como, por ejemplo, pagos potenciales resultantes de esquemas participación público-privada [PPP], o fondos de garantía, entre otras).¹⁰

La contingencia explícita para el Estado por las garantías otorgadas por los fondos debería ser calculada en función de las operaciones efectivas del fondo de garantía al momento que se defina. Según el peso que se quiera dar a este tipo de operaciones (grado de aversión al riesgo) en los riesgos fiscales, se podría considerar un monto de PC hasta el valor total de la capacidad de otorgamiento de garantías por parte del fondo multiplicada por una tasa estimada de las garantías que deberán ser ejecutadas (*failure rate*).

Cuadro 5. Impacto por aportes directos

Brasil	n/d
Chile	US\$3.000 millones (1,2% del PIB)
Colombia	US\$850 millones (0,3% del PIB)
Perú	n/d
Uruguay	US\$715 millones (1,3% del PIB)*

Nota: * Estimado con base en el apalancamiento.

⁹ La alternativa sería considerar el aporte como un gasto. Pero, según la definición del Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas del FMI (2014), para ser considerado gasto, la operación tiene que dar lugar a una reducción del patrimonio neto del Estado.

¹⁰ Por el contrario, las obligaciones contingentes implícitas no surgen de una fuente legal o contractual, sino que se reconocen luego de la realización de una determinada condición o evento (por ejemplo, recapitalizaciones bancarias, pensiones, entre otras) (FMI, 2014: 210).

Cuadro 6. Impacto eventual por garantías otorgadas

Brasil	US\$9.016 millones (0,6 % del PIB)
Chile	US\$12.100 millones (4,3 % del PIB)
Colombia	US\$5.824 millones (2,0 % del PIB)
Perú	US\$15.700 millones (7,5 % del PIB)
Uruguay	US\$557 millones (1,0% % del PIB)

El impacto fiscal de los compromisos implícitos es difícil de estimar, pero siempre sería alguna proporción de los préstamos totales.

III. Análisis comparativo de esquemas de garantía pública en países de ALC

A continuación, se resume y se compara la información principal de los esquemas de garantía pública en los países de ALC objeto del presente estudio.

En el anexo se incluye un mayor detalle de la información y descripción de los principales esquemas de garantía pública por país.

Cuadro 7. Principales características de los esquemas de garantía pública en países de ALC

	Información	Brasil	Chile	Colombia	Costa Rica	Perú	Uruguay
1	Nombre	PRONAM PE y PEAC	FOGAPE y CORFO	Unidos por Colombia	Programa Primer Impacto	Reactiva Perú y FAE-MYPE	SiGa
2	Gestión	Banco do Brasil	Banco de Estado	FNG	SBD	COFIDE	ANDE
3	Año de creación del fondo	2009	1980	1982	2008	1971	2009
4	Mes de lanzamiento principal esquema	Mayo de 2020	Abril de 2020	Marzo de 2020	Marzo de 2020	Marzo de 2020	Marzo de 2020
5	Ley / Decreto	Ley 13.999 Ley 14.043 Ley 14.115	Ley 21.229	Decreto 492	Acuerdo AG-030-06-2020	Ley 31.011 Decreto 029-2020	RR-SSF-2020-243
6	Objetivo	Capital de trabajo y reestructuración de deuda	Capital de trabajo	Capital de trabajo	Capital de trabajo	Capital de trabajo	Capital de trabajo y reestructuración de deuda
7	Aporte del Estado (millones de US\$)	n/d	3.000	850	n/d	n/d	715
8	Monto máximo potencial (millones de US\$)	n/d	24.000	20.800	17	18.000	2.500
9	Apalancamiento máximo teórico (8 / 7)	n/d	8	24	n/d	n/d	3,5
10	Apalancamiento en la práctica (12 / 7)	n/d	5,3	8	n/d	n/d	1,1
11	Monto máximo (porcentaje del PIB)	n/d	9,5%	8,4%	n/d	7,6%	4,7%

	Información	Brasil	Chile	Colombia	Costa Rica	Perú	Uruguay
12	Monto de préstamos otorgados (millones de US\$) (fecha último dato)	10.830 (dic-20)	16.000 (may-21)	6.800 (jun-21)	n/d	17.400 (may-21)	812 (abr-21)
13	Monto garantizado (millones de US\$) (fecha último dato)	9.016 (dic-20)	12.101 (may-21)	5.528 (jun-21)	n/d	15.700 (may-21)	557 (abr-21)
14	Monto garantizado (porcentaje del PIB) (fecha último dato)	0,6% (dic-20)	4,8% (may-21)	2,0% (jun-21)	n/d	7,5% (may-21)	1,0% (abr-21)
15	Préstamos con garantía / total de préstamos de dic-20	1,4%	6,3%	4,8%	n/d	15,4%	5,4%
16	Variación de porcentaje de préstamos totales (mar-20 a jun-21)	17,5%	3,3%	-0,6%	n/d	15,1%	6,8%
17	Cantidad de préstamos otorgados (miles) (fecha último dato)	517 (dic-20)	415 (may-21)	750 (jun-21)	n/d	700 (may-21)	20 (abr-20)
18	Monto promedio de préstamos con garantía (US\$)	13.600	38.500	9.000	n/d	25.000	35.000
19	¿Incluye a empresas grandes?	No	Sí	Sí	No	Sí	Sí
20	¿Tiene tasa máxima?	Sí	Sí	n/d	Sí	No	Sí
21	Porcentaje de la cantidad de préstamos destinados a pymes	100%	90%	97%	100%	99%	100%
22	Porcentaje del monto de los préstamos destinados a pymes	100%	33%	65%	100%	71%	100%
23	Método competitivo de asignación a los bancos	n/d	Subastas por montos de garantías	n/d	n/d	Subastas por tasas	n/d
24	Máximo garantizado (porcentaje del crédito)	85%	80%	90%	n/d	98%	60%
25	Plazo máximo (meses)	60	48	36	n/d	36	96
26	Período de gracia (meses)	12	6	6	n/d	12	12
27	Tipo de garantía (proporcional, primera pérdida, otro)	Primera pérdida	n/d	n/d	n/d	Proporcional	n/d

IV. Lecciones aprendidas

De las experiencias analizadas y de la revisión de otros trabajos relevantes en la materia se pueden identificar las siguientes lecciones aprendidas:

- **La garantía estatal demostró ser un instrumento relevante para mitigar los efectos de la pandemia; sin embargo, ha sido utilizado con distinta intensidad en los diferentes países.** Se observó que las garantías han posibilitado a muchas personas y empresas acceder a la financiación bancaria, lo que les permitió sobrevivir financieramente durante la pandemia y preservar empleos. Adicionalmente, esto coadyuvó a evitar una contracción del crédito bancario, ya que a pesar de que la actividad económica cayó en promedio un 7% en el año 2020, el *stock* de crédito mostró una variación positiva en la mayoría de los países.
- **Conveniencia de contar con fondos de garantía ya establecidos.** Los países pudieron implementar rápidamente programas de apoyo para mitigar los efectos de la pandemia de COVID-19 gracias a que ya contaban con las “plataformas” de los fondos de garantía para pequeñas y medianas empresas (pymes). Esto marca un contraste con la situación de la crisis financiera internacional 2007-2008, donde uno de los obstáculos para llegar con apoyo a las empresas fue la falta de vehículos en funcionamiento. No obstante, el aumento de la cantidad de casos que se debieron atender simultáneamente constituyó un desafío y generó demoras iniciales.
- **Los esquemas de garantía parciales resultaron efectivos para personas y empresas previamente bancarizadas.** Los bancos pudieron canalizar más rápidamente la asistencia crediticia a aquellos clientes que contaban previamente con una relación comercial y crediticia con la entidad. Se observan mayores inconvenientes para alcanzar mediante estos programas a clientes no incluidos financieramente.
- **Las coberturas parciales resultaron poco efectivas para agentes con bajo grado de formalidad.** Las personas y empresas sin historial crediticio o con escasa información financiera confiable suelen no resultar elegibles para préstamos con garantías parciales. Ya sea por el riesgo que presentan o por el costo que demanda obtener la información necesaria para hacer una adecuada evaluación crediticia, suelen ser rechazados.
- **La imposición de tasas máximas de interés sobre los préstamos resultó en la exclusión de personas y empresas.** En la mayoría de los esquemas de garantías se fijó una tasa máxima que podían cobrar las entidades. Es sabido que las tasas máximas atentan generalmente contra la inclusión financiera, debido a que ciertos

sectores, cuya atención resulta más costosa o riesgosa, no pueden ser atendidos si los oferentes de crédito tienen un límite sobre la tasa que puedan cobrar. En el caso de Chile (que prevé una tasa máxima equivalente a la tasa de política monetaria más 3 puntos porcentuales [p.p.]) los estudios realizados por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) estiman que el 61% de las empresas elegibles quedaron excluidas por dicha tasa máxima.¹¹

- **Las licitaciones de cupos de garantías que premian a los bancos que requieren menor cobertura limitaron el acceso al crédito.** Algunos países optaron por asignar las garantías a los bancos en función del porcentaje de cobertura solicitado. Este mecanismo tiene la ventaja de que permite aumentar la cantidad de empresas y volumen de créditos que los fondos pueden garantizar con los recursos disponibles. Sin embargo, estos esquemas incentivan a que los bancos, para acceder a mayor volumen de garantías, se concentren en los sectores de menor riesgo y que pueden ser atendidos con una cobertura relativamente baja. De esta forma, se orienta el crédito a sectores menos riesgosos, y se reducen las posibilidades de acceso al resto de los sectores.
- **Los fondos de garantías fijaron criterios generales sin atender a las particularidades y necesidades específicas de los tomadores de créditos.** Frente a la emergencia en el contexto de la crisis desatada por la pandemia de COVID-19, los gobiernos, con buen criterio, priorizaron evitar la contracción del crédito y dotar a las empresas de acceso a fondos. En ese momento había incertidumbre acerca de cómo evolucionarían las economías en general y cómo serían afectados los diferentes sectores y empresas. Se tenía conocimiento de las necesidades de recursos de las empresas, pero no era posible en ese momento discernir si necesitaban financiación o capitalización, si serían empresas viables a futuro, si requerirían una estructuración de pasivos, etc. No se contaba con suficiente información al comienzo de la pandemia –ni tiempo– para analizar los factores mencionados. Por ello, los gobiernos fijaron criterios relativamente homogéneos, que no profundizaban en la evaluación de la empresa, más allá de una evaluación crediticia.

¹¹ Suelen utilizarse dos argumentos por el cual fijar una tasa máxima. El primero es que, dado que el Estado da garantía, entonces a cambio puede exigir a los bancos que presten por debajo de la tasa que él determina y que es necesario que el crédito llegue a bajo costo a las empresas. Este argumento no tiene sustento toda vez que en un mercado competitivo la garantía se toma en cuenta a la hora de la evaluación de riesgos y de la determinación de las tasas de interés; es decir, la sola existencia de la garantía induce a una baja de interés en la medida de la reducción del riesgo. En cuanto al segundo argumento, si se quiere subsidiar a un sector el mecanismo idóneo es un subsidio explícito y no una transferencia de recursos entre privados, que además excluye a los sectores menos favorecidos.

- **Las asistencias financieras se dirigieron principalmente a necesidades de corto plazo y capital de trabajo, no habiendo mecanismos para financiar inversión o infraestructura.** Las urgencias que impuso la pandemia obligaron a focalizar los esfuerzos fiscales y financieros en las necesidades operativas y de capital. De esta forma, las necesarias financiaciones de inversiones en capacidad productiva, innovaciones e infraestructura han sido postergadas.

V. Propuesta de mejoras a implementar

De las lecciones aprendidas se pueden identificar las siguientes medidas y mejoras a implementar:

- **Desarrollar y consolidar fondos de garantía robustos en los países que aún no los tienen.** Resulta conveniente que los países cuenten con fondos de garantía con esquemas de gobierno corporativo y reglas de funcionamiento adecuados y robustos; por lo cual, aquellos países que carecen de los mismos deberían evaluar su implementación. Además de las ventajas, en términos de acceso al crédito e inclusión financiera, asociadas a estos fondos en épocas normales (Fernandini Puga et al., 2020), quedó demostrada su eficacia como elemento para mitigar los efectos de una crisis de la magnitud de la pandemia de COVID-19.
- **Dotar a los fondos de garantía de un carácter dual: instrumento de acceso al crédito e inclusión financiera en épocas normales e instrumento para mitigar crisis extraordinarias con impacto en el acceso al crédito.** Los fondos de garantía debieron “transformarse” sobre la marcha para pasar de ser fondos de garantía estándares y con un número relativamente pequeño de casos distribuidos a lo largo del tiempo, a tener que atender numerosos casos en forma simultánea y en circunstancia de gran incertidumbre económica. Sería conveniente que, para futuros potenciales eventos, ya estén previstas las normas y procedimientos para atender situaciones extraordinarias.
- **Utilizar los fondos de garantía como herramienta para aumentar la inclusión financiera.** Se deberían redoblar los esfuerzos y recursos para incrementar la inclusión financiera. Las empresas y personas excluidas financieramente han incrementado ya sus severas desventajas frente a los incluidos durante la pandemia. En forma marginal, los fondos de garantía han logrado incluir a personas y empresas que no operaban con el sistema financiero, pero resulta necesario que se tomen acciones para consolidar y mantener la inclusión financiera a esas personas y empresas.
- **Prever mecanismos específicos para la atención de empresas y personas sin acceso al sistema financiero y/o con alta informalidad.** Sería conveniente pensar mecanismos e instrumentos alternativos de atención a personas y empresas no alcanzadas actualmente por los fondos de garantía, ya sea debido al diseño de los mismos o por sus propias características. Un análisis de instrumentos alternativos se puede encontrar en Powell y Rojas-Suarez (2020).

- **Reemplazar límites de tasas de interés por subsidios explícitos y competencia.** Se deberían eliminar los límites a las tasas de interés a la que pueden prestar los bancos. Si las autoridades consideran que las tasas a las que deben otorgarse los créditos deben ser inferiores a las de mercado, el mecanismo idóneo sería un subsidio explícito al tomador de crédito y no un límite a las tasas máximas. De esa forma, se podría asistir a todos los sectores que requieran créditos y presenten las condiciones necesarias, aun a aquellos donde llegar con crédito es más costoso o aquellos que presentan mayores riesgos. Si se promocionan esquemas competitivos, las garantías estatales serán consideradas por los bancos y ello, por sí solo, inducirá a una baja de tasa de interés, la que se ajustará según las características de cada sector.
- **Utilizar mecanismos de asignación de garantías a los bancos que sean neutrales en cuanto a los sectores a atender.** Se debería analizar críticamente la conveniencia de asignar los cupos de garantías a los bancos tomando en consideración el porcentaje de cobertura solicitado por cada entidad y premiando a los que requieren menor cobertura. Este proceso deja fuera a las empresas más riesgosas y tiende a que los bancos canalicen los recursos hacia las empresas de menor riesgo. La asignación en función del porcentaje de cobertura se podría justificar en los casos en que, frente a escasez de recursos del fondo, quisiera priorizarse el volumen de créditos otorgados, tolerando que se excluya a los sectores más riesgosos.
- **Analizar la situación y necesidades de los tomadores de créditos, para definir si se requieren otras medidas para su viabilidad.** Transcurrido ya más de un año del inicio de la pandemia, algunas de las incertidumbres iniciales sobre los sectores en general y empresas en particular se han ido disipando. En ese sentido, en la próxima etapa se debería analizar la situación de los deudores beneficiados con los créditos garantizados, definir si son viables y tienen la capacidad de devolver los créditos o si, por el contrario, deberán tomarse medidas especiales para procurar su sostenibilidad o limitar las pérdidas. Esta es una tarea que deben coordinar entre los fondos de garantía y las entidades financieras.
- **Diseñar políticas de garantías que promuevan la inversión en capacidad productiva, innovación e infraestructura.** Canalizar financiación a este tipo de inversiones será crucial para la recuperación de la actividad y empleo en la región. Debería evaluarse si los fondos de garantía son la herramienta idónea para implementar esas políticas y cómo se complementan la banca multilateral de desarrollo (BMD) y banca pública de desarrollo (BPD) a fin de hacer más eficientes

los esfuerzos de los Estados.¹² También debería evaluarse el rol del sistema bancario y el Estado en esquemas de financiación de proyectos (*Project Finance*).¹³

- **Analizar la conveniencia de crear fondos de capitalización o reestructuración una vez concluida la pandemia.** Los esquemas de garantías para préstamos bancarios y de moratoria de crédito son útiles para atender situaciones de falta de acceso al crédito. Sin embargo, es posible que en la “nueva normalidad” existan empresas que requerirán capitalización y otras que requerirán una reestructuración. Para estos casos, debería evaluarse la conveniencia de crear herramientas específicas, tales como fondos de capitalización o reestructuración empresarial, valorando costos y beneficios sociales de cada opción.

¹² Visiones y recomendación sobre las funciones y roles de la BMD y la BPD pueden verse en Prats y Ketterer (2019).

¹³ Para profundizar sobre el rol de los bancos en *Project Finance*, véanse Bolzico, Sheppard y Teplitz (2017).

VI. Temas a evaluar en cada país en el período postpandemia

A fin de contar con una evaluación de la implementación e impacto de las garantías estatales hay una serie de factores que sería conveniente analizar en el período postpandemia para identificar aciertos y oportunidades de mejora.

A continuación se listan algunos de los principales temas a profundizar:

- Suficiencia del monto de garantías otorgadas.
- Oportunidades de mejora en los procesos y políticas de los fondos.
- Impacto sobre la inclusión financiera.
- Motivos por los cuales algunos agentes siguieron “excluidos” financieramente.
- Costo fiscal real de las medidas.
- Conveniencia de haber priorizado sectores.
- Impacto de los programas sobre los resultados de los bancos.
- Situación de los bancos y exposición directa e indirecta (vía garantías) al sector público.

La evaluación de estos factores permitirá a los países estar en mejores condiciones para llevar a cabo eventuales acciones correctivas y estar mejor preparados para futuros eventos potenciales.

VII. Metodología para estimar pasivos contingentes para el Estado de los programas de garantía pública

En esta sección se propone una metodología para estimar los PC para el Estado derivados de los programas de garantía pública.

La metodología se basa en los lineamientos de la propuesta desarrollada en Prats y Moskovits (2020) para empresas públicas, de la cual se ha adaptado el modelo a los fondos de garantía. Los fondos de garantía analizados son administrados por entes estatales y el fondeo proviene de las arcas del Estado, por lo que resulta adecuado darle a los fondos de garantía un tratamiento similar a las empresas públicas.

VII.1. Aproximación metodológica

Siguiendo a Prats y Moskovits (2020) se utilizará un modelo estándar de estimación de pérdida esperada (PE).

En términos algebraicos, se define la PE como:

$$PE = \text{Sum } (i = 1 \text{ a } N) EAD_i * PD_i * LGD_i$$

Donde:

EAD es la exposición al default (*exposure at distress*), medida como el saldo de capital del PC en valores corrientes al momento del default.

PD es la probabilidad de default del activo *i*.

LGD es la pérdida debido al default (*loss given default*). Refiere a un parámetro que ajusta el valor de EAD considerando la cobertura y la fracción del PC que se espera recuperar en caso de que el fondo de garantía incurra en default del pasivo *i*; es decir, este parámetro trata de identificar el impacto que efectivamente tendrá la realización del PC.

Por lo general la PE se estima para un período de 12 meses.

Exposición al default (EAD)

La EAD hace referencia al monto de las garantías otorgadas a las personas y empresas que accedieron al fondo de garantía. Hay dos alternativas básicas, según se incorporen o no cláusulas de aceleración en la obligación de deuda. En el primer caso, la EAD es equivalente a un solo pago que cancela el monto del saldo de capital de la deuda avalada, sumado a cualquier servicio devengado e impago que pudiera existir. En el segundo caso, el evento que dispara la contingencia obliga al fondo de garantía a continuar sirviendo la deuda del avalado.

Bajo este último supuesto, la EAD para cada momento del tiempo es el flujo de pagos (capital e intereses) remanente desde la ocurrencia de la contingencia hasta el vencimiento de la deuda garantizada. Conforme el deudor va cancelando la deuda garantizada, va bajando la exposición del fondo de garantía. En este análisis se considera la primera de las alternativas, ya que la cláusula de aceleración es la más habitual.

Probabilidad de default (PD)

La probabilidad relevante del evento que dispara la contingencia está determinada por el hecho de que el deudor avalado incurra en un evento de default, lo cual habilitaría al acreedor a solicitar el pago correspondiente al fondo de garantía.

En el caso de la pandemia de COVID-19 resulta muy difícil estimar esta probabilidad, dado que es un evento extraordinario que no se registraba en más de 100 años. Por ello, el uso de las denominadas “matrices de transición” (que, con base en la historia reciente, reflejan la probabilidad de que un deudor con una determinada categoría de riesgo pase a otras inferiores) no resulta relevante y, por lo tanto, no es aplicable.

La alternativa es fijar distintos escenarios posibles de PD y LGD y, a partir de allí, determinar la PE para cada uno de ellos. La otra alternativa es hacer una “estimación experta informada”, en función de la evolución esperada de la cartera irregular.

Pérdida ante default (LGD)

El parámetro de ajuste LGD representa el porcentaje de la exposición al default que se espera que el fondo de garantía efectivamente pierda en cada préstamo por el cual deba responder con la garantía. En términos generales, está definido por la posibilidad de recuperar parte del costo con base en la captación de recursos del deudor original o a la existencia de mejoras crediticias (avales, garantías adicionales, etc.).

VII.2. Ejemplo teórico simplificado

Se asume que el total garantizado del fondo de garantía es de \$100 y que, al producirse el default, se debe pagar la totalidad del monto garantizado.

Se estima que, en el promedio de la cartera, la probabilidad de incumplimiento es del 15% y que al entrar en default el fondo puede recuperar el 20% (reclamando a la empresa a la que garantizó).

Si se reemplazan los componentes en la ecuación de PE, se obtiene lo siguiente:

$$PE = EAD * PD * LGD$$

$$PE = \$100 * 0,15 * 0,8$$

$$PE = \$12$$

En este caso teórico, la PE sería de \$12.

VII.3. Análisis práctico

Dada la dificultad de obtener los parámetros necesarios para calcular la PE, se propone considerar escenarios alternativos, y asignarle a cada uno una probabilidad específica. Este ejercicio permitirá tener una referencia del posible impacto en los distintos escenarios.¹⁴

Se han supuesto los siguientes cinco escenarios, cada uno con una PD y LGD diferente.

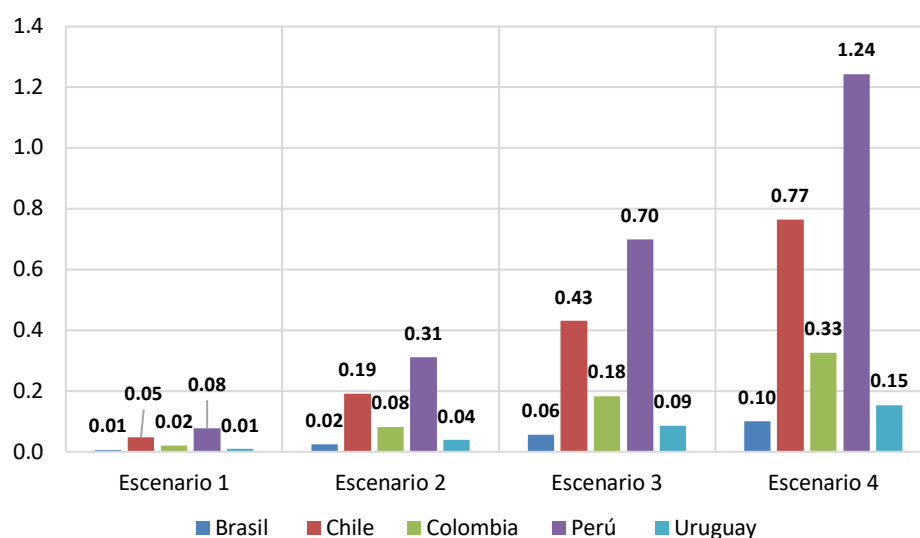
Cuadro 8. Escenarios alternativos

	PD	LGD
Escenario 1	0,1	10%
Escenario 2	0,2	20%
Escenario 3	0,3	30%
Escenario 4	0,4	40%
Escenario 5*	1	100%

Nota: * Exposición máxima.

Al aplicar el modelo de PE arriba descrito y al considerar los escenarios 1 a 5 sobre las garantías otorgadas en los países analizados que contaban con un fondo de garantía significativo, se obtienen los resultados que se muestran en los Gráficos 8 y 9.¹⁵

Gráfico 8. Pérdida esperada como porcentaje del PIB para cada escenario



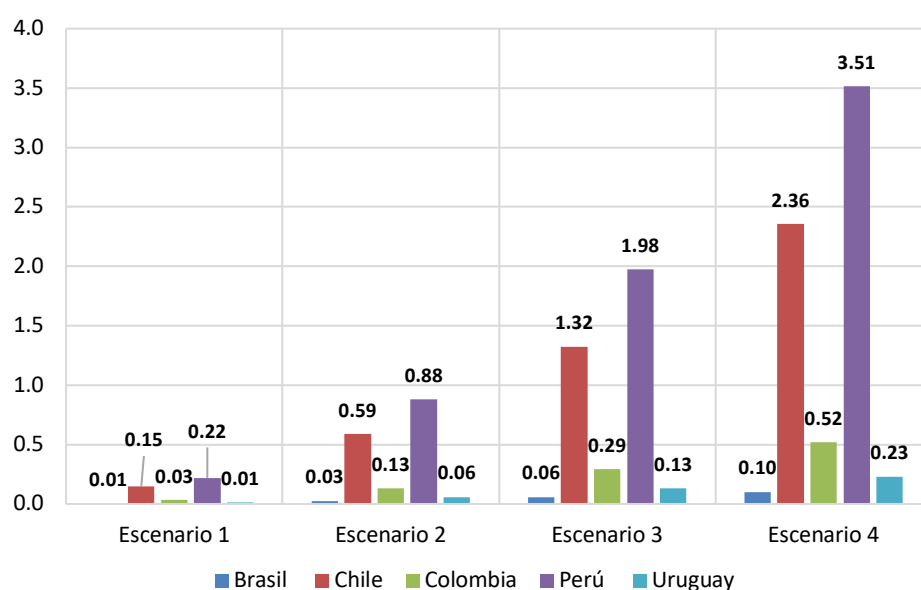
¹⁴ Las autoridades y expertos de cada país podrán asignarles probabilidades a los distintos escenarios o incluso utilizar otros alternativos.

¹⁵ A partir de los datos de las garantías otorgadas por los fondos relevados de cada país.

Escenarios	Brasil	Chile	Colombia	Perú	Uruguay
Escenario 1	0,01	0,05	0,02	0,08	0,01
Escenario 2	0,02	0,19	0,08	0,31	0,04
Escenario 3	0,06	0,43	0,18	0,70	0,09
Escenario 4	0,10	0,77	0,33	1,24	0,15
Escenario 5	0,62	4,78	2,04	7,77	0,96

Fuente: Elaboración propia.

Gráfico 9. Pérdida esperada como porcentaje de la deuda pública para cada escenario



Escenarios	Brasil	Chile	Colombia	Perú	Uruguay
Escenario 1	0,01	0,15	0,03	0,22	0,01
Escenario 2	0,03	0,59	0,13	0,88	0,06
Escenario 3	0,06	1,32	0,29	1,98	0,13
Escenario 4	0,10	2,36	0,52	3,51	0,23
Escenario 5	0,63	14,72	3,24	21,95	1,45

Fuente: Elaboración propia.

Del análisis de los resultados del modelo propuesto, en función de los montos garantizados por cada país, surgen las siguientes observaciones/consideraciones:

- **El impacto fiscal de los fondos de garantía no parece ser significativo para ninguno de los países, salvo para Perú y Chile en escenarios adversos (escenarios 3 y 4).** Dado que Perú y Chile fueron los países que utilizaron más intensivamente los programas de garantía de crédito, son los que mayores contingencias fiscales enfrentan. Si se diera, por ejemplo, el escenario 3 en el cual

se estima un default del 30% del monto garantizado¹⁶ y una LGD del 30%, Perú tendría una pérdida fiscal equivalente al 0,70% del PIB y Chile del 0,43% del PIB. Dichos valores ascenderían en el escenario 4 (PD = 0,4 y LGD = 40%) al 1,24% y 0,77% del PIB, respectivamente. La exposición teórica máxima de esos países (monto de las garantías otorgadas) en el caso extremo del escenario 5 sería del 7,8% y 4,8% del PIB, respectivamente. Para el resto de los países (Brasil, Colombia y Uruguay) el impacto fiscal en el escenario 3 sería menor al 0,2% del PIB.

- **El impacto de los fondos de garantía sobre la deuda no sería significativo para ninguno de los países, salvo para Perú y Chile en escenarios muy adversos.** Si bien para algunos países en escenarios adversos el efecto fiscal es relevante, es menor la incidencia respecto del total de la deuda. En el mismo escenario 3, aun siendo Chile y Perú los países con mayor contingencia sobre la deuda pública, la pérdida de los fondos solo representaría el 1,3% de la deuda en el caso de Chile y cerca del 2% en el de Perú. Para el resto de los países, estos valores son muy bajos (entre el 0,06% y el 0,3%).
- **El contexto histórico indica que los escenarios más adversos tienen muy baja probabilidad de ocurrencia.** Al analizar las situaciones de crisis que han sufrido los países objeto de estudio en los últimos 20 años, se observa que los niveles máximos de morosidad rondaron el 10% (que es equivalente a la PD del escenario 1, que es el más favorable), tal como fue el caso de Perú en la crisis de 2001. En el caso de Chile, los máximos niveles de morosidad de los últimos años se dieron luego de la crisis internacional de 2008, con ratios que no superaron el 4%. Estas cifras ponen en perspectiva que los escenarios de pérdida planteados en esta sección, incluso los más optimistas, tendrían una baja probabilidad de ocurrencia.

Estos datos, sumados al impacto positivo que tuvieron los fondos de garantía pública en la evolución total de la cartera crediticia en los países analizados, indicarían que los fondos de garantías parciales con recursos del Estado son instrumentos idóneos para evitar una brusca contracción del crédito en una crisis sistémica como la de COVID-19, sin constituir una amenaza relevante para la estabilidad fiscal y de deuda. También debe tenerse en cuenta que los programas de garantía, en la medida en que son un soporte al nivel de actividad (evitando la contracción del crédito), generan un efecto positivo sobre la recaudación impositiva, lo que mejora la posición fiscal.

¹⁶ Es decir, que el 30% de los préstamos no garantizados no son pagados por su deudor y, por lo tanto, el fondo de garantía debe hacerse cargo.

Referencias

- Bolzico, J., R. Sheppard y N. Teplitz. 2017. Banks and Infrastructure Finance (Capítulo 3). En: Garcia-Kilroy, C. y H. Rudolph (eds.), *Private Financing of Public Infrastructure through PPPs in LAC*. Washington, D.C.: BIRF, Banco Mundial.
- Cavallo, E. y A. Powell. 2021. Oportunidades para un mayor crecimiento sostenible tras la pandemia. Informe macroeconómico de América Latina y el Caribe 2021. Washington, D.C.: BID.
- Demaestri, E. y J. Chiara. 2015. Obligaciones contingentes asociadas con fondos soberanos. Washington, D.C.: BID.
- Fernandini Puga, M., J. Rodríguez Armas, C. Schneider Talavera y J. Domínguez. 2020. Fondos y otros mecanismos de garantía para las mipyme en América Latina y el Caribe. Washington, D.C.: BID.
- Flores, C., C. Rojas, A. Sepúlveda, E. Valdebenito y F. Ormazábal. 2021. Créditos con garantía estatal en tiempos de pandemia: Evidencia sobre acceso al programa FOGAPE-COVID19. Santiago de Chile: Comisión para el Mercado Financiero (CMF).
- FMI (Fondo Monetario Internacional). 2014. Manual de estadísticas de finanzas públicas 2014. Washington, D.C.: FMI.
- Powell, A. y L. Rojas-Suarez. 2020. Bancos sólidos para la recuperación económica. Recomendaciones de política en tiempos de coronavirus en América Latina y el Caribe. Washington, D.C.: BID y Center Global Development.
- Prats, J. O. y J. A. Ketterer. 2019. El rol de la banca pública de desarrollo en el financiamiento de infraestructuras. Washington, D.C.: BID.
- Prats, J. O. y C. Moskovits. 2020. Valoración de las garantías de crédito a empresas públicas. Washington, D.C.: BID

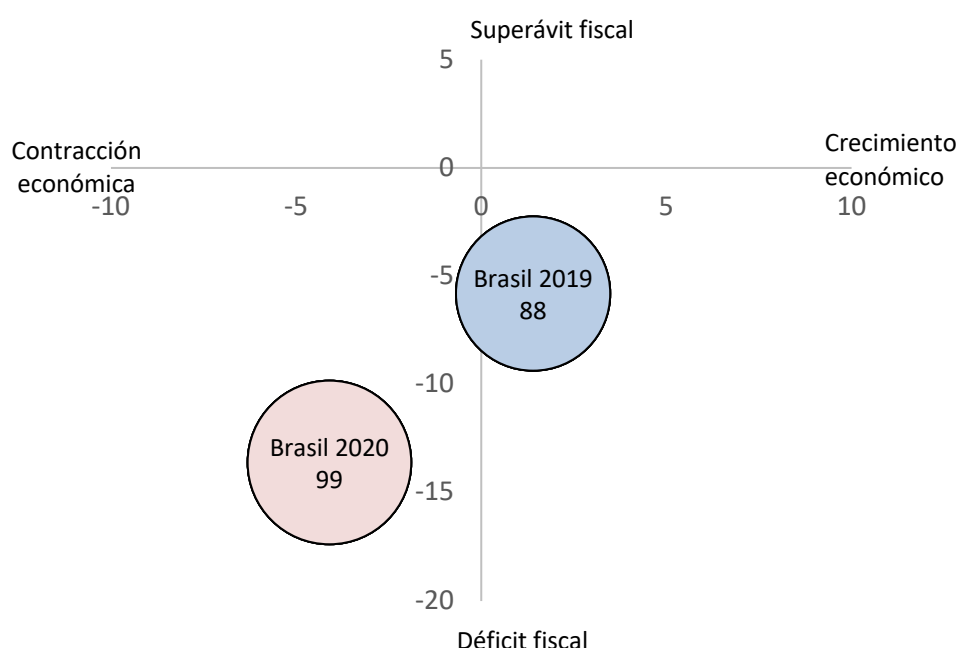
Anexo. Información sobre los esquemas de garantía pública por país¹⁷

Brasil¹⁸

Introducción

El país más grande de Sudamérica enfrentó la pandemia con una economía en leve recuperación. Tanto en 2015 como en 2016, la actividad económica de Brasil registró una contracción del orden del 3,5% anual, y en los tres años posteriores la economía creció en torno al 1,3% anual, mostrando una leve recuperación económica. El déficit fiscal brasileño se contrajo del 10,2% del PIB en 2015 al 5,8% en 2019, por lo que se evidencia una reducción gradual del déficit. La deuda pública bruta se ubicó en el 88% del PIB. En el año de la pandemia (2020), la actividad económica se redujo un 4,1% i.a., el déficit fiscal se incrementó en 7,8 p.p. al 13,6% del PIB y la deuda pública se amplió al 99% del PIB (véase el Gráfico A1.1).

Gráfico A1.1. Actividad económica, resultado fiscal y deuda externa de Brasil (porcentaje del PIB)



Tamaño de la burbuja y dato: deuda pública bruta como porcentaje del PIB

¹⁷ Con base en la información disponible a la fecha del presente informe.

¹⁸ Los datos e información sobre Brasil se obtuvieron de: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br>, <https://www.bcb.gov.br/> y https://www.bb.com.br/pbb/pagina-inicial/empresas/produtos-e-servicos/credito/obter-capital-de-giro/pronampe#.

Fuente: Elaboración propia con base en datos del Banco Mundial y el FMI.

Una de las medidas de apoyo económico que tomó el gobierno brasileño para mitigar los efectos negativos de la pandemia fue el fortalecimiento de dos fondos de garantía.

El principal programa utilizado por el gobierno durante la pandemia fue el Fondo de Garantía de Operaciones (FGO),¹⁹ constituido en el año 2009.²⁰ El Tesoro Nacional realizó tres aportes a este fondo a lo largo de 2020 por una suma total de más de R\$37.000 millones, equivalentes a US\$7.000 millones. Estos recursos estaban destinados exclusivamente para garantizar los créditos otorgados mediante el PRONAMPE, el cual se realizó en tres fases. El Banco Do Brasil es la entidad que coordina las garantías para los préstamos del FOGAPE.

Por su parte, el gobierno también incrementó el Fondo de Garantía de Inversiones (FGI) por R\$20.000 millones (equivalente a US\$3.800 millones). Estos recursos se destinaron al PEAC.²¹ El FGI es administrado por el Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social (BNDES).

Descripción general del esquema de garantías en Brasil

El PRONAMPE, llevado adelante por el FGO, otorga préstamos garantizados para micro y pequeñas empresas. Este programa tuvo tres fases diferentes, en las cuales se han ido aumentando los aportes, modificando algunas condiciones (tasas y plazos) y flexibilizando los requisitos de los préstamos. El monto total de este programa es de US\$7.000 millones, que es equivalente al 0,5% del PIB de Brasil.

El objetivo del PRONAMPE es garantizar los recursos para las empresas más pequeñas, de manera de mantener los puestos de trabajo durante la pandemia. Para ello, las entidades financieras otorgan préstamos para financiar capital de trabajo o de inversión, o para ser utilizados en reestructurar deudas previas y alargar plazos de pago. Las instituciones financieras participantes en PRONAMPE operan con recursos propios y pueden contar con una garantía a ser otorgada por el FGO, limitada al 85% del valor de cada operación garantizada. Cabe destacar que las primeras pérdidas de la cartera se encuentran bajo la responsabilidad de la FGO.

Pueden adherirse al PRONAMPE y recibir las garantías del FGO las entidades públicas, privadas, cooperativas y uniones de crédito. También se permite la participación de agencias estatales de desarrollo, bancos cooperativos, instituciones miembro del Sistema de Pagos Brasileño, *fintechs* y organizaciones de la sociedad civil de interés público en el crédito.

Para acceder a financiamiento, las empresas deben brindar información veraz y comprometerse a mantener la cantidad de empleados desde la fecha en que se contrata el

¹⁹ A través de las leyes 13.999, 14.043 y 14.115 (todas del año 2020).

²⁰ Por medio de la Ley 12.087 de 2009.

²¹ Medida Provisional N° 975 del 1 junio de 2020, convertida en Ley 14.042 el 19 de agosto de 2020.

préstamo hasta 60 días después de recibir los fondos. Además, los fondos prestados no se pueden utilizar para distribuir ganancias y dividendos entre los socios. El incumplimiento de cualquiera de las obligaciones implicará el vencimiento anticipado de la deuda por parte de la entidad financiera.

Las empresas pueden solicitar préstamos por un valor de hasta el 30% de sus ingresos brutos obtenidos en 2019. Si la empresa tiene menos de un año de funcionamiento, el límite del préstamo es de hasta el 50% de su capital social o hasta el 30% de los ingresos mensuales medios obtenidos desde el inicio de las operaciones.

La tasa máxima de interés anual comenzó (en la primera fase) en la tasa del Sistema Especial de Liquidación y Custodia (Selic) más 1,25% y aumentó (en la tercera fase) a Selic más 6%. El plazo para el pago de estos créditos comenzó (en la primera fase) en 36 meses con 8 meses de gracia y se extendió luego (en la tercera fase) a 48 meses con 11 meses de gracia.

Por su parte, el PEAC está dirigido a pymes, asociaciones, fundaciones de derecho privado y sociedades cooperativas, con excepción de las sociedades de crédito con ingresos anuales en 2019 superiores a R\$360.000 (US\$70.000) y menores o iguales R\$300 millones (US\$57 millones) con garantías del 80%. La fecha de vigencia fue el 30 de diciembre de 2020.

Los créditos con garantías del FGI tienen un período de gracia de entre 6 y 12 meses, con un plazo total de entre 12 y 60 meses.

Datos de la implementación del esquema de garantías en Brasil

La primera operación del PRONAMPE se realizó el 17 de junio de 2020. Desde esa fecha hasta el 30 de diciembre de 2020 se otorgaron 517.000 créditos garantizados, que implicaron el desembolso de US\$7.030 millones, equivalentes al 0,5% del PIB y al 0,9% del total de préstamos de todo el sistema financiero. Por su parte, se emitieron garantías por el 85% del monto total, sumando US\$5.976 millones, lo que representa el 0,4% del PIB brasileño.

Los micro y pequeños empresarios de São Paulo fueron quienes más se beneficiaron con el PRONAMPE, con más de 114.000 operaciones crediticias realizadas en este estado entre junio y diciembre de 2020. Le siguen los estados de Rio Grande do Sul con más de 65.300 operaciones de crédito y Minas Gerais, con más de 64.500 operaciones de crédito, y.

Por su parte, los préstamos otorgados con el programa PEAC del FGI totalizaron US\$3.800 millones. De esta manera, si se suman los programas del FGO y del FGI, los créditos otorgados con garantías públicas superaron los US\$10.830 millones y las garantías otorgadas sumaron US\$9.016 millones, lo que representa el 0,6% del PIB brasileño (véase el Cuadro A1.1).

Cuadro A1.1. Préstamos otorgados mediante PRONAMPE y PEAC a diciembre de 2020

Créditos otorgados (millones de US\$)	Garantías otorgadas (millones de US\$)	Cobertura (porcentaje)	Créditos otorgados (porcentaje del PIB)	Garantías otorgadas (porcentaje del PIB)
10.830	9.016	83%	0,7%	0,6%

Fuente: Elaboración propia con base en datos del Ministerio de Economía de Brasil.

Conclusiones

El inicio de la pandemia encontró la economía brasileña en un período de leve recuperación económica. La actividad económica se venía recuperando gradualmente, luego de las contracciones de 2015 y 2016, con un déficit fiscal alto pero decreciente.

El esquema de garantías implementado en Brasil fue un programa específico para micro y pequeñas empresas. Si bien el porcentaje sobre el PIB no fue de los más relevantes de la región, se otorgaron más de 517.000 créditos garantizados, tan solo con los créditos de PRONAMPE.

Cabe destacar que el hecho de que las primeras pérdidas de la cartera se encuentren bajo la responsabilidad de la FGO colaboró en que las entidades financieras otorguen los préstamos de manera más rápida y con mayor flexibilidad.

El riesgo máximo asumido por el Estado por haber otorgado las garantías del FGO y FGI ronda el 0,6% del PIB.

Cuadro resumen

A continuación se resume la información principal respecto del esquema de garantía pública en Brasil.

Cuadro A1.2. Resumen del esquema de garantía pública en Brasil

1	Nombre	PRONAMPE y PEAC
2	Gestión	Banco do Brasil
3	Año de creación del fondo	2009
4	Mes de lanzamiento principal esquema	Mayo de 2020
5	Ley / Decreto	Ley 13.999 Ley 14.043 Ley 14.115
6	Objetivo	Capital de trabajo y reestructuración de deuda
7	Aporte del Estado (millones de US\$)	n/d
8	Monto máximo potencial (millones de US\$)	n/d
9	Apalancamiento máximo teórico (8 / 7)	n/d

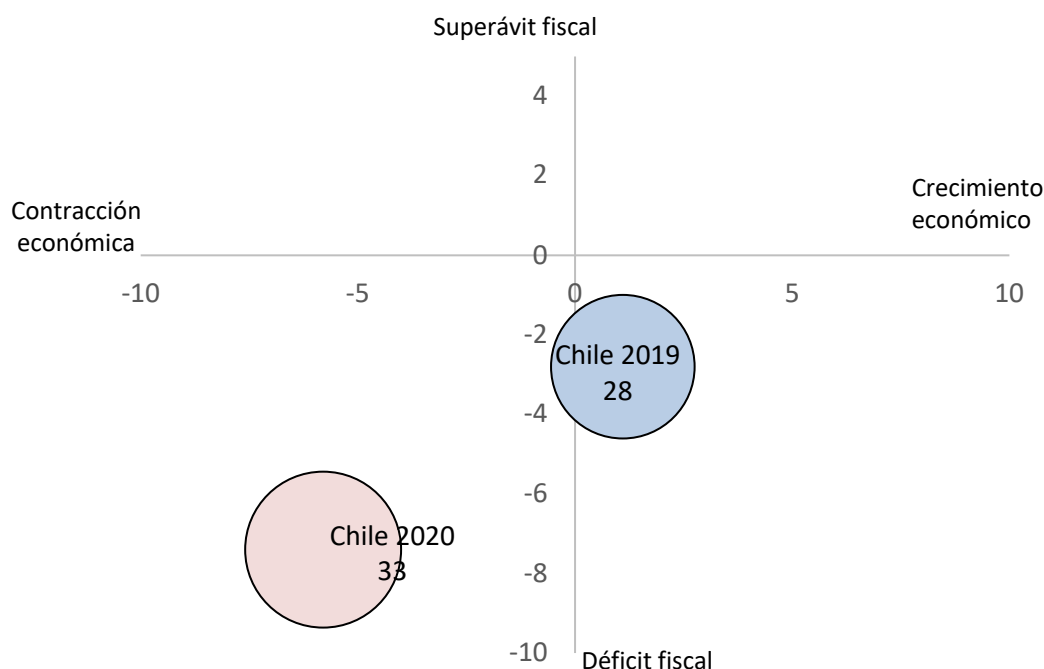
10	Apalancamiento en la práctica (12 / 7)	n/d
11	Monto máximo (porcentaje del PIB)	0,7%
12	Monto de préstamos otorgados (millones de US\$) (fecha último dato)	10.830 (dic-20)
13	Monto garantizado (millones de US\$) (fecha último dato)	9.016 (dic-20)
14	Monto garantizado (porcentaje del PIB) (fecha último dato)	0,6% (dic-20)
15	Préstamos con garantía / total del préstamos dic-20	1,4%
16	Variación del porcentaje de préstamos totales (mar-20 a jun-21)	17,5%
17	Cantidad de préstamos otorgados (miles) (fecha último dato)	517 (dic-20)
18	Monto promedio de préstamos con garantía (US\$)	13.600
19	¿Incluye a empresas grandes?	No
20	¿Tiene tasa máxima?	Sí
21	Porcentaje de préstamos destinados a pymes (cantidad)	100%
22	Porcentaje de préstamos destinados a pymes (monto)	100%
23	Método competitivo de asignación a los bancos	n/d
24	Máximo garantizado (porcentaje del crédito)	83%
25	Plazo máximo (meses)	60
26	Período de gracia (meses)	12
27	Tipo de garantía (proporcional, primera pérdida, otro)	Primera pérdida

Chile²²

Introducción

Chile ingresó a la pandemia con 10 años consecutivos de crecimiento económico, un déficit fiscal financiero en torno al 2,8% del PIB y una deuda pública bruta cercana al 28%. En el año 2020, su actividad económica cayó 6% con respecto al año anterior, su déficit fiscal aumentó 4,7 p.p. al 7,5% (el mayor ratio en más de 30 años) y su deuda pública bruta alcanzó el 33% del PIB (véase el Gráfico A1.2).

Gráfico A1.2. Actividad económica, resultado fiscal y deuda externa de Chile (porcentaje del PIB)



Tamaño de la burbuja y dato: deuda pública bruta como porcentaje del PIB.

Fuente: Elaboración propia con base en datos del Banco Mundial y el FMI.

Una de las principales medidas de apoyo económico que tomó el gobierno chileno para mitigar los efectos negativos de la pandemia de COVID-19 fue el fortalecimiento del FOGAPE, creado en 1980.²³ La administración del FOGAPE recae sobre el Banco de Estado y su supervisión en la CMF. En el marco de estas medidas, el 24 de abril de 2020²⁴ el Estado

²² Los datos e información para el estudio sobre Chile se obtuvieron de: <https://www.cmfchile.cl/portal/principal/613/w3-channel.html>; <https://www.bcentral.cl/>, <https://www.fogape.cl/> y <https://www.hacienda.cl/>.

²³ El FOGAPE fue creado por el Decreto Ley 3.472 de 1980.

²⁴ Se promulgó la Ley 21.229.

chileno realizó un aporte, con el que amplió el FOGAPE en US\$3.000 millones, con un apalancamiento potencial de hasta ocho veces.

En paralelo, el organismo estatal descentralizado CORFO, creado en 1939, lanzó a mediados de 2020 dos líneas de crédito con garantías para dar apoyo a las pequeñas empresas en el contexto de la pandemia de COVID-19: créditos con garantía del Fondo General de Garantía de Inversiones (FOGAIN) y créditos CORFO mipyme. Estas líneas de crédito han sido de menor relevancia que las otorgadas a través del FOGAPE.

Descripción general del esquema de garantías de Chile

El esquema de garantías FOGAPE para otorgamiento de créditos está conformado por tres programas. El primero en lanzarse fue el FOGAPE-COVID19, el cual tuvo mayor alcance.

Las tres versiones del FOGAPE son las siguientes:

- **FOGAPE-COVID19:** se lanzó en abril de 2020 a través de la Ley 21.229, con la que se aumentó el capital del FOGAPE y se flexibilizaron temporalmente sus requisitos, con el principal objetivo de financiar el capital de trabajo.
- **FOGAPE Reactivación:** se lanzó en febrero de 2021 a través de la Ley 21.307, con el objetivo de otorgar créditos para fomentar la recuperación económica.
- **FOGAPE Postergación:** se lanzó en abril de 2021 a través de la Ley 21.229, para permitir la postergación de cuotas de créditos hipotecarios y crear la garantía estatal para caucionar cuotas postergadas.

El FOGAPE-COVID19 tiene como objetivo primordial apoyar a empresas que requieran financiamiento para cubrir principalmente capital de trabajo; incluyendo el pago de remuneraciones, arriendos, suministros y facturas pendientes de liquidación, obligaciones tributarias y otras necesidades operativas de la empresa, entre otros. Estos créditos no pueden utilizarse para pago de dividendos, retiro de utilidades, préstamos a personas relacionadas, pagar, amortizar, prepagar o refinanciar créditos anteriores ni para realizar compras de activos fijos.

Pueden acceder a este tipo de créditos las empresas cuyas ventas netas anuales no superen el 1.000.000 de unidades de fomento (UF) (aproximadamente US\$35.000.000 cuando se lanzó el programa). Otro requisito de acceso para las empresas es que el monto del crédito no puede exceder el 25% de las ventas anuales de la firma o el equivalente a tres meses de ventas.

Por su parte, los montos máximos a garantizar por FOGAPE se fueron escalonando según el tamaño de las empresas (definido por sus ventas). De esta manera, las coberturas de garantía otorgadas se ubican entre el 80% (micro y pequeñas empresas) y el 60% (empresas de mayor tamaño), tal como se puede observar en el Cuadro A1.3.

Cuadro A1.3. Límites de financiamiento y garantías del FOGAPE COVID-19 de Chile

Tamaño de empresa	Ventas anuales (expresado en US\$)	Crédito máximo (expresado en US\$)	Garantía (máximo garantizado)
Micro y pequeñas	0 - 875.000	220.000	80%
Medianas	875.000 - 3.500.000	875.000	75%
Grandes I	3.500.000 - 21.000.000	5.250.000	70%
Grandes II	21.000.000 - 35.000.000	8.750.000	60%

Fuente: Elaboración propia con base en datos de la CMF Chile.

El monto máximo potencial de los préstamos con FOGAPE fue de US\$24.000 millones, para los tres programas, equivalente al 9,5% del PIB chileno. El plazo por estos créditos se ubica entre 24 y 48 meses, con 6 meses de gracia. Por su parte, la tasa máxima de interés es la suma de la tasa de política monetaria + 300 puntos básicos.

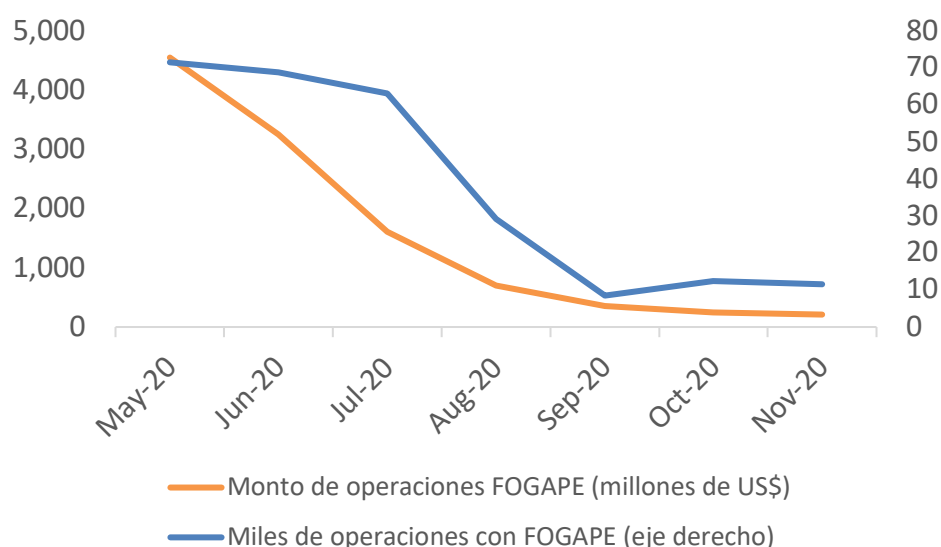
Cabe destacar que existe evidencia de que la tasa de interés máxima establecida en el programa pudo haber actuado de manera restrictiva para un segmento significativo de empresas (61% de los clientes), según un informe de la CMF (Flores et al., 2021). Los resultados de este estudio indican la conveniencia de aumentar los *spreads* máximos autorizados.

Además, los clientes no bancarizados tuvieron limitaciones de acceso al programa. Según el mismo informe, en general, la mayor parte de los clientes a los cuales los bancos otorgaron el crédito garantizado son deudores bancarios (es decir, presentaban deuda comercial vigente). Este porcentaje fluctúa entre el 60% y alrededor del 95% dependiendo de la institución financiera (Flores et al., 2021).

Datos de la implementación del esquema de garantías en Chile

Los préstamos con garantía del FOGAPE lanzados en abril de 2020 tuvieron una muy rápida y fuerte demanda. En efecto, desde el lanzamiento del esquema hasta mayo de 2021 se solicitaron más de 500.000 créditos con garantías de FOGAPE (considerando los tres programas), de los cuales se aprobaron cerca de 413.000. Solo en los primeros tres meses desde el lanzamiento del primer programa se otorgó el 50% de los créditos. Entre mayo y julio de 2020, se colocaron 203.000 préstamos con garantías por el equivalente a US\$9.415 millones (véase el Gráfico A1.3) y luego la tendencia se fue desacelerando.

Gráfico A1.3. Evolución mensual en la cantidad y monto otorgado de préstamos FOGAPE



Fuente: Elaboración propia con base en datos de la CMF Chile

Nota: * Incluye préstamos de los últimos días de abril.

En lo que respecta al monto de financiación, a mayo de 2021 se han otorgado créditos con garantía de FOGAPE (los tres programas) por el equivalente a US\$15.939 millones, lo que representa el 6,3% del total de los créditos del país y el 6,3% del PIB. Cabe destacar que prácticamente todos los créditos (99,5%) se canalizaron a través de los bancos. El ratio de cobertura de estos préstamos alcanzó el 76%, por lo que las garantías otorgadas alcanzan un valor de US\$12.101 millones. De esta manera, el riesgo máximo para el sector público (en caso de que no se pague ningún préstamo y se ejecuten todas las garantías) representa el 4,8% del PIB (Cuadro A1.4).

Cuadro A1.4. Préstamos otorgados mediante FOGAPE a mayo de 2021

Créditos otorgados (millones de US\$)	Garantías otorgadas (millones de US\$)	Cobertura (porcentaje)	Créditos otorgados (porcentaje del PIB)	Garantías otorgadas (porcentaje del PIB)
15.939	12.101	76%	6,3%	4,8%

Fuente: Elaboración propia con base en datos de la CMF Chile

En lo que respecta a la distribución de estos préstamos, el 90% de las operaciones fueron de empresas micro y pequeñas (con facturación anual menor a US\$875.000), con un monto del 33% del total y con garantías que dieron cobertura por el 85%. Las empresas medianas representaron el 7% de la cantidad de créditos y el 23% del volumen, con garantías por el 79%. Finalmente, las empresas grandes representaron el 2,8% de las operaciones, el 33% del volumen y una cobertura del 70% de los préstamos garantizados; mientras que las

empresas grandes II representaron el 0,3% de la cantidad de operaciones y el 10% de los montos con el 60% de la cobertura.

Por su parte, los créditos con garantías otorgados por el CORFO rondaron los US\$2,300 millones, que equivale al 0,9% del PIB chileno.

Conclusiones

Chile se encontraba en una situación económica relativamente favorable para afrontar la pandemia, en comparación con el resto de los países de la región. Tenía un déficit fiscal relativamente bajo y una década de crecimiento económico.

En este contexto, la ampliación del FOGAPE fue una herramienta poderosa para mitigar la crisis económica, en especial para las empresas más pequeñas. El hecho de que este fondo haya sido creado en la década de 1980 y se encontrara vigente fue de gran ayuda para lograr un veloz y masivo apoyo financiero a las empresas del país, a través de la ampliación de su monto y la flexibilización de los requisitos de acceso. De esta manera, se otorgaron más de 400.000 préstamos blandos a empresas que necesitaban financiar capital de trabajo entre mayo de 2020 y mayo de 2021.

Las garantías otorgadas cubren el 76% de los préstamos de este programa, equivalentes a US\$12.101 millones. El riesgo potencial en caso de un default total de los préstamos garantizados para el sector público es del 4,8% del PIB.

De esta manera, si bien hasta mayo de 2021 no se ha usado el total de los recursos disponibles para los préstamos, este programa ha sido muy efectivo para financiar el capital de trabajo, en especial para las micro y pequeñas empresas.

Cuadro resumen

A continuación se resume la información principal respecto del esquema de garantía pública en Chile.

Cuadro A1.5. Resumen del esquema de garantía pública en Chile

1	Nombre	FOGAPE y CORFO
2	Gestión	Banco de Estado
3	Año de creación del fondo	1980
4	Mes de lanzamiento principal esquema	Abril de 2020
5	Ley / Decreto	Ley 21.229
6	Objetivo	Capital de trabajo
7	Aporte del Estado (millones de US\$)	3.000
8	Monto máximo potencial (millones de US\$)	24.000
9	Apalancamiento máximo teórico (8 / 7)	8
10	Apalancamiento en la práctica (12 / 7)	5,3

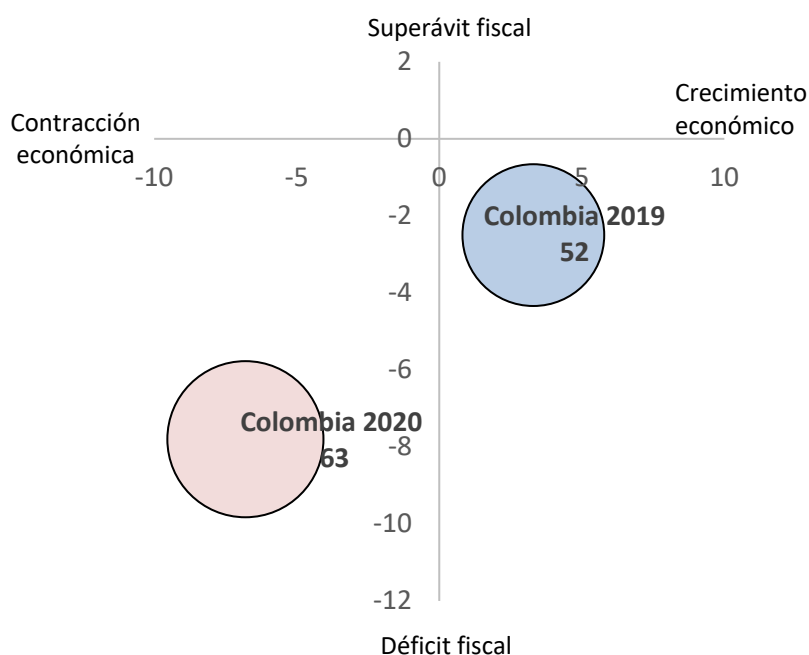
11	Monto máximo (porcentaje del PIB)	9,5%
12	Monto de préstamos otorgados (millones de US\$) (fecha último dato)	16.000 (may-21)
13	Monto garantizado (millones de US\$) (fecha último dato)	12.101 (may-21)
14	Monto garantizado (porcentaje del PIB) (fecha último dato)	4,8% (may-21)
15	Préstamos con garantía / total de préstamos de dic-20	6,3%
16	Variación del porcentaje de préstamos totales (mar-20 a jun-21)	3,3%
17	Cantidad de préstamos otorgados (miles) (fecha último dato)	415 (may-21)
18	Monto promedio de préstamos con garantía (US\$)	38.500
19	¿Incluye a empresas grandes?	Sí
20	¿Tiene tasa máxima?	Sí
21	Porcentaje de la cantidad de préstamos destinados a pymes	90%
22	Porcentaje del monto de los préstamos destinados a pymes	33%
23	Método competitivo de asignación a los bancos	Subastas por montos de garantías
24	Máximo garantizado (porcentaje del crédito)	80%
25	Plazo máximo (meses)	48
26	Período de gracia (meses)	6
27	Tipo de garantía (proporcional, primera pérdida, otro)	n/d

Colombia²⁵

Introducción

Previo al inicio de la pandemia de COVID-19, Colombia acumulaba más de 15 años consecutivos de crecimiento en la actividad económica. En 2019 el país presentó un déficit fiscal del orden del 2,5% de su PIB, con una deuda pública bruta en torno al 52%. En 2020 la economía colombiana experimentó una contracción del 6,8% i.a., incrementó su déficit fiscal en 5,3 p.p. al 7,8% del PIB y elevó su deuda pública bruta, que llegó al 63% del PIB (Gráfico A1.4).

Gráfico A1.4. Actividad económica, resultado fiscal y deuda externa de Colombia (porcentaje del PIB)



Tamaño de la burbuja y dato: deuda pública bruta como porcentaje del PIB.

Fuente: Elaboración propia con base en datos del Banco Mundial y el FMI.

En marzo de 2020, el gobierno nacional colombiano fortaleció el FNG),²⁶ creado en el año 1982,²⁷ a través de un aporte de \$Col 3.250.000 millones (pesos colombianos), equivalentes a US\$850 millones, junto con otras medidas de índole económica. De esta manera, el FNG reformuló el esquema de garantías denominado Unidos por Colombia, que cuenta con un

²⁵ Para el análisis sobre Colombia se obtuvieron datos de los siguientes sitios web: https://www.fng.gov.co/ES/Paginas/Asi_Vamos_Unidos_por_Colombia.aspx, <https://www.banrep.gov.co/> y <https://www.minhacienda.gov.co/webcenter/portal/Minhacienda>.

²⁶ A través del Decreto 492 de marzo de 2020.

²⁷ El Fondo Nacional de Garantías S.A. fue constituido mediante Escritura Pública N° 130, otorgada el 16 de febrero de 1982.

subsidio del gobierno nacional. Los recursos para el fortalecimiento patrimonial del FNG se presupuestaron en la sección del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.²⁸

Descripción general del esquema de garantías en Colombia

El principal esquema de garantías para dar apoyo financiero en época de pandemia es Unidos por Colombia, y fue implementado a través del FNG. El FNG es el organismo que emite las garantías que respaldan los créditos blandos, para que las empresas y trabajadores independientes puedan hacer frente a sus necesidades financieras. En total, el FNG puede otorgar avales por hasta \$Col 48.150.000 millones, equivalente a US\$12.500 millones (4,6% del PIB). Así, el monto máximo de préstamos con garantías podría llegar a \$Col 80.250.000 millones, aproximadamente US\$20.800 millones (7,6% del PIB de Colombia).

En época de pandemia, este esquema tiene como objetivo morigerar las dificultades económicas a las que se enfrentan las empresas, los trabajadores independientes y los sectores más afectados de la economía a causa de la propagación de la COVID-19 en Colombia.

Además de los productos tradicionales del FNG, el fondo desarrolló diferentes líneas de préstamos con garantías especiales para enfrentar la crisis económica producto de la pandemia, entre las que se destacan tres líneas con los siguientes objetivos:

- Financiar el pago de las nóminas salariales.
- Financiar capital de trabajo.
- Financiar a trabajadores independientes.

En el Cuadro A1.6 se muestran las principales características de estas líneas de crédito.

Cuadro A1.6. Principales características de las líneas de crédito con garantía de Colombia

	Pago de nóminas para mipymes	Capital de trabajo	Independientes
Monto máximo del crédito (US\$)	525.000	630.000	25 SMMLV
Cobertura de garantía (porcentaje del crédito)	90%	80%	80%
Plazo (meses)	12 - 36	12 - 36	24
Período de gracia mínimo (meses)	6	6	3

Fuente: Elaboración propia con base en datos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Colombia y el FNG.

²⁸ Artículo 5 del Decreto 492 de 2020.

Las personas humanas o jurídicas domiciliadas en Colombia pueden acceder a estos créditos con garantía bajo las siguientes condiciones:

- Empresas jurídicas: micro, pequeñas y medianas empresas, que tengan ventas anuales de hasta \$Col 51.951.000 millones, equivalente a US\$13,5 millones.
- Trabajadores independientes: trabajadores que hayan realizado aportes a la seguridad social por un mínimo de tres meses consecutivos de los últimos seis meses.

Cabe destacar que el tomador de crédito solo realiza los trámites ante la entidad financiera, por lo que no debe realizar ningún trámite ante el FNG.

Datos de la implementación del esquema de garantías en Colombia

El esquema de garantía de Colombia recibió una enorme cantidad de solicitantes, en especial las micro y pequeñas empresas. En efecto, desde el lanzamiento del esquema en marzo de 2020 hasta el 30 de junio de 2021, entre las diferentes líneas se otorgaron más de 750.000 créditos con avales del FNG.

Al realizar un análisis desagregado, se puede observar que las micro empresas tomaron el 91% de los créditos, con un volumen de créditos del 35%. Por su parte, las pequeñas empresas tomaron el 6% de los créditos por un monto del 30%. Es decir, entre las micro y pequeñas empresas se llevaron el 97% de los préstamos con garantías, lo que representa el 65% del volumen. Las empresas medianas, grandes y corporativas tomaron el 3% restante de los créditos, por montos que equivalen al 35% del total.

Según datos del FNG, el total de créditos garantizados sumaron \$Col 26.245.000 millones al 30 de junio de 2021, que equivalen a US\$6.824 millones (Cuadro A1.7). Esa cifra representa el 2,5% del PIB colombiano.

Cuadro A1.7. Préstamos otorgados mediante FNG a mayo de 2021

Créditos otorgados (millones de US\$)	Garantías otorgadas (millones de US\$)	Cobertura (porcentaje)	Créditos otorgados (porcentaje del PIB)	Garantías otorgadas (porcentaje del PIB)
6.824	5.528	81%	2,5%	2,0%

Fuente: Elaboración propia con base en datos del FNG de Colombia.

De este total de créditos, el 71% de las líneas fueron parte del esquema Unidos por Colombia y el 29% restante de productos tradicionales. Los fondos otorgados por el FNG representaron aproximadamente el 5% del total de crédito del sistema financiero. Por su parte, el FNG emitió garantías por el equivalente a US\$5.528 millones (Cuadro A1.7). En otras palabras, el 81%

de los créditos estuvo avalado por una garantía del FGN. De esta forma, el riesgo máximo que asume el FNG por las garantías otorgadas equivale al 2% del PIB.

Conclusiones

La situación económica de Colombia antes de la pandemia era relativamente buena. La actividad económica acumulaba más de 15 años de crecimiento consecutivos con un déficit fiscal relativamente bajo y estable.

El hecho de haber desarrollado un fondo de garantías previo al inicio de la pandemia fue un gran activo para Colombia, ya que esta herramienta logró una mayor velocidad de implementación y un amplio alcance. Mediante este esquema de garantías del FNG se otorgaron más de 750.000 créditos por un monto equivalente al 2,5% del PIB.

Las garantías otorgadas por el FNG alcanzaron los US\$5.528 millones, cubriendo el riesgo del 81% de los créditos garantizados. En ese sentido, el riesgo máximo que asume el sector público en caso de un default total de los préstamos garantizados es del 2% del PIB.

Si bien este programa no ha sido de los más representativos de la región en términos de volumen, ha sido una herramienta de financiamiento masivo, en especial para las micro y pequeñas empresas.

Cuadro resumen

A continuación se resume la información principal respecto del esquema de garantía pública en Colombia.

Cuadro A1.8. Resumen del esquema de garantía pública en Colombia

1	Nombre	Unidos por Colombia
2	Gestión	FNG
3	Año de creación del fondo	1982
4	Mes de lanzamiento principal esquema	Marzo de 2020
5	Ley / Decreto	Decreto 492
6	Objetivo	Capital de trabajo
7	Aporte del Estado (millones de US\$)	850
8	Monto máximo potencial (millones de US\$)	20.800
9	Apalancamiento máximo teórico (8 / 7)	24
10	Apalancamiento en la práctica (12 / 7)	8
11	Monto máximo (porcentaje del PIB)	8,4%
12	Monto de préstamos otorgados (millones de US\$) (fecha último dato)	6.800 (jun-21)
13	Monto garantizado (millones de US\$) (fecha último dato)	5.528 (jun-21)
14	Monto garantizado (porcentaje del PIB)	2,0%

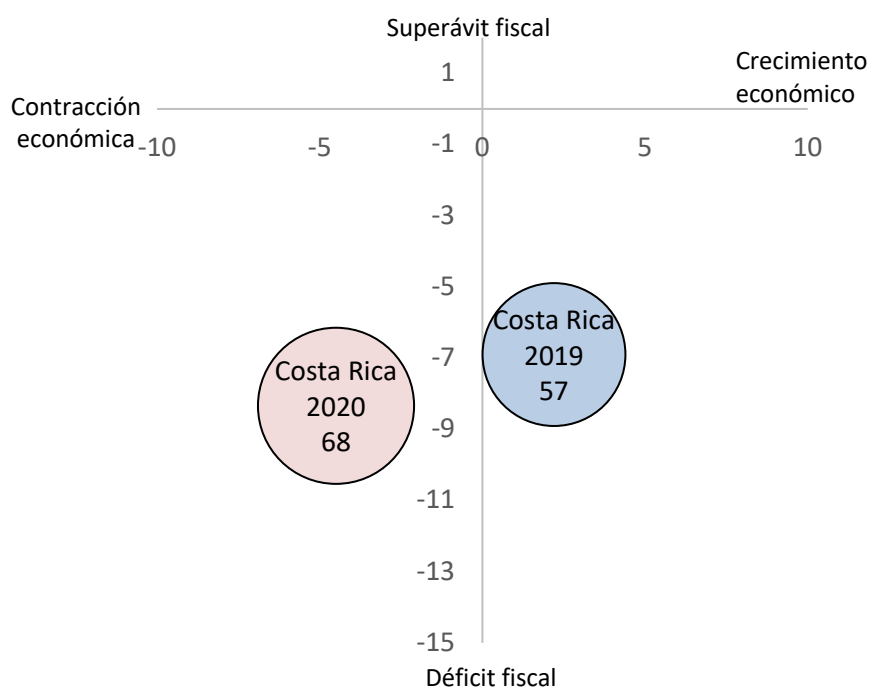
	<i>(fecha último dato)</i>	<i>(jun-21)</i>
15	Préstamos con garantía / total de préstamos de dic-20	4,8%
16	Variación de porcentaje de préstamos totales (mar-20 a jun-21)	-0,6%
17	Cantidad de préstamos otorgados (miles) <i>(fecha último dato)</i>	750 <i>(jun-21)</i>
18	Monto promedio de préstamos con garantía (US\$)	9.000
19	¿Incluye a empresas grandes?	Sí
20	¿Tiene tasa máxima?	n/d
21	Porcentaje de la cantidad de préstamos destinados a pymes	97%
22	Porcentaje del monto de los préstamos destinados a pymes	65%
23	Método competitivo de asignación a los bancos	n/d
24	Máximo garantizado (porcentaje del crédito)	90%
25	Plazo máximo (meses)	36
26	Período de gracia (meses)	6
27	Tipo de garantía (proporcional, primera pérdida, otro)	n/d

Costa Rica²⁹

Introducción

Costa Rica presentó 10 años consecutivos de crecimiento en su actividad económica entre 2010 y 2019, aunque en los últimos dos años la tasa de crecimiento se desaceleró. En cuanto a la situación fiscal, en 2019 Costa Rica presentó un déficit del orden del 6,9% del PIB y una deuda pública bruta del 57% del PIB. En el año de la pandemia (2020), la actividad económica de Costa Rica se contrajo 4,5% con respecto al año anterior. Por su parte, el déficit fiscal se amplió 1,4 p.p. al 8,3% del PIB y la deuda pública bruta llegó al 68% del PIB (Gráfico A1.5).

Gráfico A1.5. Actividad económica, resultado fiscal y deuda externa de Costa Rica (porcentaje del PIB)



Tamaño de la burbuja y dato: deuda pública bruta como porcentaje del PIB

Fuente: Elaboración propia con base en datos del Banco Mundial y el FMI.

Ante la llegada de la pandemia de COVID-19, el gobierno de Costa Rica decidió implementar varias medidas económicas y financieras para mitigar la contracción en la actividad económica y evitar la ruptura en la cadena de pagos. Una de ellas fue lanzar un esquema de garantías para financiar a mipymes. De esta forma, se asignaron C 10.000 millones (colones costarricenses)³⁰ (equivalentes a US\$17 millones) al Fondo de Avals y Garantías del Fondo

²⁹ La información y datos sobre Costa Rica se obtuvieron en los siguientes sitios web: <https://www.bccr.fi.cr/SitePages/Inicio.aspx> y <https://www.meic.go.cr/meic/>.

³⁰ Acuerdo AG-030-06-2020.

Nacional para el Desarrollo (FONADE) que había sido creado en 2008,³¹ el cual es administrado por el SBD. Específicamente, se incorporaron todas las actividades afectadas por la emergencia nacional de la COVID-19 en el Programa Primer Impacto. Los US\$17 millones otorgados al FONADE representan el 0,03% del PIB.

Cuadro resumen

A continuación se resume la información principal respecto del esquema de garantía pública en Costa Rica.

Cuadro A1.9. Resumen del esquema de garantía pública en Costa Rica

1	Nombre	Programa Primer Impacto
2	Gestión	SBD
3	Año de creación del fondo	2008
4	Mes de lanzamiento principal esquema	Marzo de 2020
5	Ley / Decreto	Acuerdo AG-030-06-2020
6	Objetivo	Capital de trabajo
7	Aporte del Estado (millones de US\$)	n/d
8	Monto máximo potencial (millones de US\$)	17
9	Apalancamiento máximo teórico (8 / 7)	n/d
10	Apalancamiento en la práctica (12 / 7)	n/d
11	Monto máximo (porcentaje del PIB)	n/d
12	Monto de préstamos otorgados (fecha último dato)	n/d
13	Monto garantizado (millones de US\$) (fecha último dato)	n/d
14	Monto garantizado (porcentaje del PIB) (fecha último dato)	n/d
15	Préstamos con garantía / total de préstamos de dic-20	n/d
16	Variación de porcentaje de préstamos totales (mar-20 a jun-21)	n/d
17	Cantidad de préstamos otorgados (miles) (fecha último dato)	n/d
18	Monto promedio de préstamos con garantía (US\$)	n/d
19	¿Incluye a empresas grandes?	No
20	¿Tiene tasa máxima?	Sí
21	Porcentaje de la cantidad de préstamos destinados a pymes	100%
22	Porcentaje del monto de los préstamos destinados a pymes	100%
23	Método competitivo de asignación a los bancos	n/d

³¹ A través del Artículo 15 de la Ley 9.654 del 23 de abril de 2008.

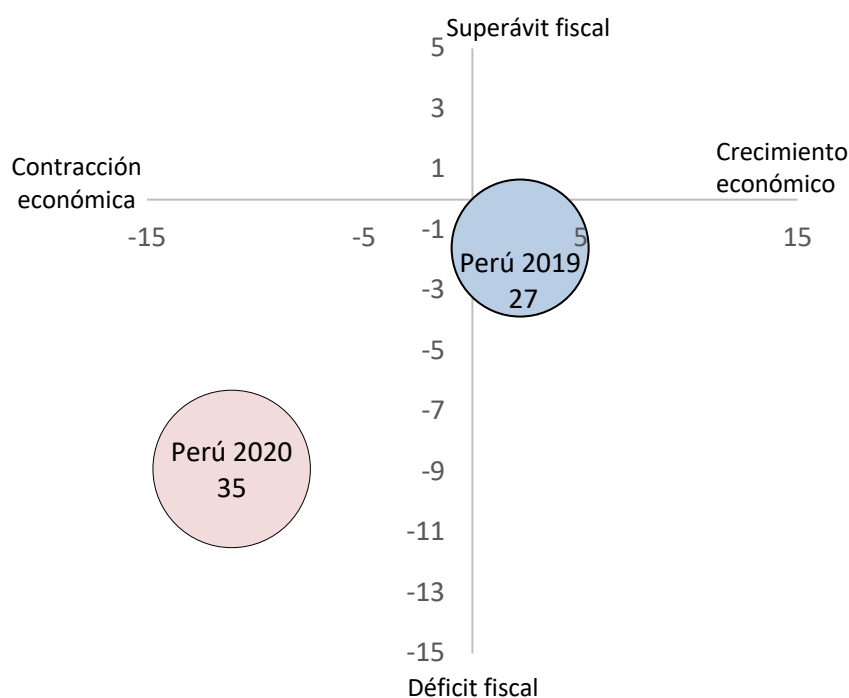
24	Máximo garantizado (porcentaje del crédito)	n/d
25	Plazo máximo (meses)	n/d
26	Período de gracia (meses)	n/d
27	Tipo de garantía (proporcional, primera pérdida, otro)	n/d

Perú³²

Introducción

La pandemia encontró a Perú con más de 15 años de crecimiento económico consecutivo, aunque con tasas de crecimiento que se iban desacelerando gradualmente. En 2019 las cuentas fiscales de Perú mostraban un déficit fiscal del orden del 1,6% del PIB y un nivel de endeudamiento externo cercano al 27% del PIB. En el año de la pandemia (2020) la actividad económica sufrió una fuerte caída del orden del 11%, con un fuerte incremento en el déficit fiscal de 7,3 p.p. al 8,9% del PIB, y un mayor incremento en la deuda externa al 35% del PIB (Gráfico A1.6).

**Gráfico A1.6. Actividad económica, resultado fiscal y deuda externa de Perú
(porcentaje del PIB)**



Tamaño de la burbuja y dato: deuda pública bruta como porcentaje del PIB.

Fuente: Elaboración propia con base en datos del Banco Mundial y el FMI.

Las autoridades de Perú implementaron, entre otras medidas de alivio económico, dos esquemas de garantías de crédito para asistir financieramente a las empresas. El 27 de marzo de 2020 se lanzó el programa Reactiva Perú³³ y el FAE-MYPE.³⁴ La garantía de ambos

³² Para el estudio sobre Perú se obtuvieron datos de las siguientes páginas web: <https://www.sbs.gob.pe/>, <https://www.bcrp.gob.pe/> y <https://www.gob.pe/mef>.

³³ A través de la Ley 31.011.

³⁴ Decreto de Urgencia 029-2020 (20 de marzo de 2020), Resolución Ministerial 124-2020-EF/15 (24 de marzo de 2020) y Decreto de Urgencia 029-2021 (06 de marzo de 2021), Resolución Ministerial 149-2021-EF/15 (12 de mayo de 2021).

esquemas es administrada por la COFIDE, Banco de Desarrollo del Perú, quien se encarga de verificar que los beneficiarios y créditos otorgados por las empresas del sistema financiero (ESF) cumplan con los requisitos establecidos por la legislación correspondiente.

Descripción general del esquema de garantías en Perú

El principal esquema de garantías que lanzó el gobierno peruano fue el programa Reactiva Perú, que tiene como objetivo garantizar exclusivamente el financiamiento de la reposición de los fondos de capital de trabajo de empresas que enfrentan pagos y obligaciones de corto plazo con sus trabajadores y proveedores. Este esquema fue lanzado en dos tramos similares, que en esta publicación se analizan en forma conjunta.

Los beneficiarios de Reactiva Perú pueden ser personas jurídicas o personas naturales con negocio que realicen actividades empresariales en cualquier sector de la economía. Para acceder a estos préstamos, las empresas debían presentar una calificación crediticia “Normal” o “Con problemas potenciales” por lo menos en el 90% de sus créditos. Además, las empresas debían cumplir ciertos requisitos, entre los que se destacan los siguientes:

- No contar con deuda tributaria coactiva superior a 1 Unidad Impositiva Tributaria (UIT)³⁵ 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.

Por otro lado, los montos máximos a garantizar se fueron escalonando según el tamaño del crédito a tomar, como se observa en el Cuadro A1.10. En otras palabras, los préstamos de menor volumen tenían una mayor garantía que aquellos más grandes. Los créditos fueron otorgados en soles peruanos y no podían ser mayores al equivalente de US\$3.000.000.

Cuadro A1.10. Límites de financiamiento y garantías de Reactiva Perú

Crédito por empresa (US\$)	Cobertura (porcentaje)
0 - 10.000	98%
10.001 - 100.00	95%
100.001 - 1.500.00	90%
1.500.001 - 3.000.000	80%

Fuente: Elaboración propia con base en datos de la Superintendencia de Banca y Seguros del Perú (SBS).

³⁵ Equivalente a US\$1.300 para el año 2020.

El monto máximo que el programa Reactiva Perú podía otorgar en préstamos era de \$/ 60.000 millones (soles peruanos) (equivalente a US\$18.000 millones). Esta cifra representa el 8,4% del PIB de Perú. Por su parte, el plazo de estos créditos no debe superar los 36 meses, incluyendo un período de gracia de 12 meses.

El fondeo de las entidades financieras se llevó a cabo a través de subastas realizadas por el Banco Central. Las tasas para los tomadores de créditos de este programa se determinan a partir de las subastas de las líneas. De esta manera, las instituciones financieras que trasladen mayores beneficios a las empresas se adjudicarán mayores líneas de financiamiento de COFIDE.

Por su parte, el objetivo del FAE-MYPE es garantizar los créditos para capital de trabajo. Los beneficiarios solo pueden ser micro y pequeñas empresas. En la primera etapa, el FAE-MYPE también tuvo como objetivo reestructurar y refinanciar las deudas de las micro y pequeñas empresas. En la segunda etapa, el FAE-MYPE cuenta con recursos por \$/ 800 millones (US\$240 millones). Con un apalancamiento de hasta cinco veces los recursos del fondo, el FAE-MYPE puede otorgar garantías por hasta US\$1.200 millones. Este programa de garantías equivale al 6,6% del fondo Reactiva Perú. Al igual que en el esquema de Reactiva Perú, el fondeo de las entidades financieras se realizó mediante subastas realizadas por el Banco Central. Las entidades financieras competían por tasas de interés, lo que generaba una contracción de las mismas.

Datos de la implementación del esquema de garantías en Perú³⁶

Los créditos otorgados alcanzaron el equivalente a US\$17.400 millones desde el lanzamiento de los programas (marzo de 2020) hasta mayo de 2021. Por estos préstamos, se emitieron garantías por US\$15.700 millones, por lo que el 90% de los préstamos fueron garantizados. Para comprender la magnitud de estos programas, el monto total de préstamos garantizados otorgados se ubicó en el 8,3% del PIB. Además, estos préstamos representaron el 24% del total de créditos empresariales. Por su parte, el monto total de garantías otorgadas ronda el 7,5% del PIB (Cuadro A1.11).

Cuadro A1.11. Préstamos otorgados mediante Reactiva Perú y FAE-MYPE a mayo de 2021

Créditos otorgados (millones de US\$)	Garantías otorgadas (millones de US\$)	Cobertura (porcentaje)	Créditos otorgados (porcentaje del PIB)	Garantías otorgadas (porcentaje del PIB)
17.400	15.700	90%	8,3%	7,5%

Fuente: Elaboración propia con base en datos de la SBS.

³⁶ En esta sección se consolidan los datos de los programas Reactiva Perú y FAE-MYPE.

En cuanto a la cantidad de préstamos otorgados, entre Reactiva Perú y FAE-MYPE se otorgaron alrededor de 700.000 préstamos. Si se realiza un análisis desagregado, el 50% de los préstamos fueron otorgados a micro empresas, aunque estos solo representaron el 3% del volumen. Las empresas pequeñas obtuvieron el 40% de los préstamos, que representa el 16% del volumen. Por su parte, las empresas medianas tomaron el 9% de los préstamos y el 52% del monto. Las empresas grandes y corporativas tomaron el 1% del crédito y el 29% de volumen. A su vez, el 40% de los préstamos del programa Reactiva Perú se otorgaron a comercios y el 14% a la industria manufacturera.

El fondeo de las entidades financieras se llevó a cabo a través de subastas realizadas por el Banco Central (por la porción garantizada). Las entidades financieras competían por tasas de interés, lo que generó que las tasas bajaran significativamente, en particular para las micro empresas. En efecto, las tasas activas para empresas corporativas bajaron 0,6 p.p., del 3,6% nominal anual (n.a.) al 3% n.a. entre marzo y junio de 2020. Por su parte, la tasa promedio para empresas grandes disminuyó 3,3 p.p., del 5,9% n.a. al 2,6%, en el mismo período, mientras la tasa de las empresas medianas cayó 5 p.p. al 3,9% n.a. Las tasas de interés de las empresas pequeñas se contrajeron 13,8 p.p., del 18,1% n.a. al 4,3%. Finalmente, las tasas de las micro empresas se desplomaron 28,8%, pasando del 32,6% n.a. en marzo de 2020 al 3,8% en junio de ese año. Así, el rango de tasas de interés para empresas mediante Reactiva Perú se ubicó entre el 2,6% n.a. y 4,3% n.a.

Conclusiones

Perú ingresó a la pandemia con una situación económica relativamente favorable. La actividad económica mostraba un crecimiento por más de 10 años consecutivos, el déficit fiscal era de los más bajos de la región y el endeudamiento público bruto no superaba el 30% del PIB.

En ese contexto, el programa Reactiva Perú fue una herramienta relevante para evitar la interrupción de la cadena de pagos en el país. Los préstamos otorgados superaron el 8% del PIB y se otorgaron alrededor de 700.000 créditos.

El mecanismo de subastas permitió que las empresas accedan a condiciones favorables, las cuales representan costos financieros históricamente bajos. Las más favorecidas de este esquema de garantías fueron las pequeñas y medianas empresas, las cuales tomaron el 90% de los créditos otorgados y tuvieron las mayores disminuciones de las tasas de interés con respecto a la época prepandemia. Estos programas de créditos blandos fueron muy importantes para evitar la interrupción de la cadena de pagos en el país y representaron alrededor del 25% del total de préstamos empresariales.

Las garantías otorgadas en estos esquemas se ubicaron en torno a US\$15.700 millones, equivalente al 7,5% del PIB. Este guarismo es muy importante ya que equivale al

monto máximo de pérdidas que podría asumir el estado nacional en caso de que ninguna empresa devuelva los préstamos.

Cuadro resumen

A continuación se resume la información principal respecto del esquema de garantía pública en Perú.

Cuadro A1.12. Resumen del esquema de garantía pública en Perú

1	Nombre	Reactiva Perú y FAE-MYPE
2	Gestión	COFIDE
3	Año de creación del fondo	1971
4	Mes de lanzamiento principal esquema	Marzo de 2020
5	Ley / Decreto	Ley 31.011 Decreto 029-2020
6	Objetivo	Capital de trabajo
7	Aporte del Estado (millones de US\$)	n/d
8	Monto máximo potencial (millones de US\$)	18.000
9	Apalancamiento máximo teórico (8 / 7)	n/d
10	Apalancamiento en la práctica (12 / 7)	n/d
11	Monto máximo (porcentaje del PIB)	7,6%
12	Monto de préstamos otorgados (millones de US\$) (fecha último dato)	17.400 (may-21)
13	Monto garantizado (millones de US\$) (fecha último dato)	15.700 (may-21)
14	Monto garantizado (porcentaje del PIB) (fecha último dato)	7,5% (may-21)
15	Préstamos con garantía / total de préstamos de dic-20	15,4%
16	Variación de porcentaje de préstamos totales (mar-20 a jun-21)	15,1%
17	Cantidad de préstamos otorgados (miles) (fecha último dato)	700 (may-21)
18	Monto promedio de préstamos con garantía (US\$)	25.000
19	¿Incluye a empresas grandes?	Sí
20	¿Tiene tasa máxima?	No
21	Porcentaje de la cantidad de préstamos destinados a pymes	99%
22	Porcentaje del monto de los préstamos destinados a pymes	71%
23	Método competitivo de asignación a los bancos	Subastas por tasas
24	Máximo garantizado (porcentaje del crédito)	98%
25	Plazo máximo (meses)	36

26	Período de gracia (meses)	12
27	Tipo de garantía (proporcional, primera pérdida, otro)	Proporcional

República Dominicana³⁷

A la fecha no se ha implementado un fondo de garantía COVID-19 en República Dominicana.

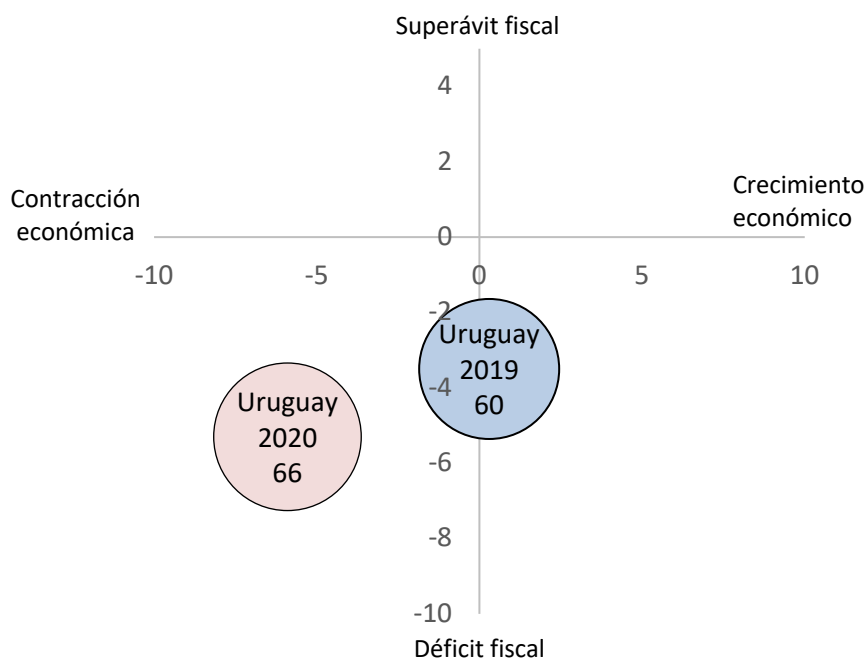
³⁷ La información sobre República Dominicana se obtuvo de: <https://www.bancentral.gov.do/> y <https://mepyd.gob.do/>.

Uruguay³⁸

Introducción

Previo a la pandemia, Uruguay presentaba más de 10 años de crecimiento económico consecutivo, aunque en el último lustro se observó una menor tasa de crecimiento. El resultado fiscal arrojó un déficit que promedió el 3,5% del PIB en los últimos cinco años, con una deuda externa en torno al 60% del PIB. En el año de la pandemia (2020), la actividad económica se contrajo un 5,9%, el déficit fiscal se amplió 1,8 p.p. al 5,3% y la deuda externa creció 17,2 p.p. al 66% del PIB (Gráfico A1.7).

Gráfico A1.7. Actividad económica, resultado fiscal y deuda externa de Uruguay (porcentaje del PIB)



Tamaño de la burbuja y dato: deuda pública bruta como porcentaje del PIB.

Fuente: Elaboración propia con base en datos del Banco Mundial y el FMI.

Una de las principales medidas económicas que tomó el gobierno de Uruguay para enfrentar la pandemia fue incrementar los fondos disponibles para otorgar garantías parciales de crédito a las pymes a través de la ANDE. Dicha institución fue creada en el año 2009³⁹ con la finalidad de contribuir al desarrollo económico-productivo, en forma sustentable, con equidad social y equilibrio ambiental y territorial. De esta manera, se aumentaron los fondos

³⁸ Los datos e información correspondientes a Uruguay se obtuvieron de: <https://www.gub.uy/ministerio-economia-finanzas/>, <https://www.ande.org.uy/> y <https://www.bcu.gub.uy/Paginas/Default.aspx>.

³⁹ A través de la Ley 18.602.

del SiGa, lo que permitió otorgar préstamos por el equivalente a US\$2.500 millones,⁴⁰ lo cual representa el 4,7% del PIB uruguayo. El principal programa de préstamos para combatir los efectos adversos de la pandemia se denomina SiGa Emergencia.

Descripción general del esquema de garantías en Uruguay

El principal esquema de garantías de Uruguay (SiGa) tiene como objetivo otorgar financiamiento para capital de trabajo o de inversión, o para reestructurar deudas previas y alargar plazos de pago de las empresas. El SiGa tiene diferentes modalidades, las cuales asisten a distintos agentes y sectores económicos.

Previo a la pandemia, ya se otorgaban préstamos con garantías (SiGa Pymes, SiGa Micro, SiGa ANDE y SiGa Fogale). En abril de 2020, se lanzó el programa SiGa Emergencia, la principal línea de préstamos con garantía en el marco de la pandemia de COVID-19. Cabe señalar que a fines de 2020 se lanzaron los programas SiGa Turismo y SiGa Plus, pero hasta la fecha tuvieron el mismo alcance que el SiGa Emergencia. Si bien originalmente estaba previsto que la línea operase por el término de seis meses, dada su utilidad, su vigencia se extendió en sucesivas oportunidades y actualmente está prevista su vigencia hasta septiembre de 2021.

El programa SiGa Emergencia está destinado a las empresas que vieron afectada su operativa y sus posibilidades de financiamiento en el marco de la emergencia sanitaria, y no cuentan con garantías necesarias o suficientes para respaldar sus necesidades de crédito.

Para poder acceder a esa línea de créditos, las empresas deben cumplir con los siguientes requisitos:

- Ser una empresa formal, tener capacidad de pago y estar al día con las obligaciones de la Dirección General Impositiva y el Banco de Previsión Social.
- Estar calificada 2B o mejor en la Central de Riesgos del Banco Central del Uruguay (BCU) en febrero de 2020. En caso de contar con una calificación inferior podrá ingresar siempre y cuando:
 - La deuda a la que responda la calificación no sea superior a US\$100 o su equivalente en moneda nacional a la misma fecha. En caso de contar con más de una mala calificación, se deberán sumar las deudas asociadas a todas ellas.
 - Haya mejorado su calificación y al momento de otorgar la garantía sea 2B o mejor de acuerdo a la peor calificación en la Central de Riesgos del BCU.

⁴⁰ Resolución RR-SSF-2020-243.

- No estar calificado 4 o 5 en la Central de Riesgos del BCU, según la última información disponible al momento de otorgar la garantía.

Si la empresa está solicitando un nuevo crédito, la garantía puede cubrir hasta el 60% del capital prestado, dependiendo de la moneda en la que se tome el crédito y de la calificación de riesgo que tenga la empresa. Cabe señalar que los préstamos del programa SiGa Emergencia pueden ser en pesos uruguayos, en unidades indexadas (UI) o en dólares.

Si la empresa está reestructurando una deuda previa para alargar los plazos de pago, la garantía cubre hasta un 40% del saldo del crédito en pesos uruguayos y UI, y hasta un 30% en dólares. Si se trata de un nuevo crédito, asumiendo un 60% de cobertura de la garantía, el rango de créditos es desde US\$3.000 hasta US\$225.000 aproximadamente.

El crédito puede ir desde un mínimo de 3 meses hasta un máximo de 96 meses. Se incluyen como máximo 12 meses de plazo de gracia dependiendo del destino del crédito al que acceda.

El SiGa Emergencia no permite el acceso de empresas grandes. En la línea SiGa Plus pueden acceder a la garantía todas las medianas y grandes empresas (según facturación anual) que estén al día con sus obligaciones tributarias y demuestren capacidad de pago.

Datos de la implementación del esquema de garantías en Uruguay

Los créditos con garantías lanzados para dar apoyo financiero a las empresas durante la pandemia de COVID-19 (SiGa Emergencia, SiGa Turismo⁴¹ y SiGa Plus) alcanzaron los US\$812 millones desde el lanzamiento (abril de 2020 hasta abril de 2021), lo que representa el 1,5% del PIB y el 5,4% del total de préstamos del sistema financiero. El SiGa Emergencia representó cerca del 89% del volumen de los préstamos otorgados, lo que la convierte en la línea de préstamos con garantía más significativa de Uruguay.

Por su parte, se otorgaron garantías a través de ANDE por US\$557 millones, equivalente al 1% del PIB de Uruguay. De esta manera, el ratio de cobertura (crédito otorgado/garantía otorgada) se ubicó en un 69% (Cuadro A1.13).

Cuadro A1.13. Préstamos otorgados mediante los programas SiGa (Emergencia, Turismo y Plus) a abril de 2021

Créditos otorgados (millones de US\$)	Garantías otorgadas (millones de US\$)	Cobertura (porcentaje)	Créditos otorgados (porcentaje del PIB)	Garantías otorgadas (porcentaje del PIB)
812	557	69%	1,5%	1,0%

Fuente: Elaboración propia con base en datos de la Corporación Nacional para el Desarrollo (CND) de Uruguay.

⁴¹ SiGa Turismo cambió denominación a SiGa Impulso en Mayo 2021.

En lo que respecta a la cantidad créditos otorgados, entre los programas SiGa Emergencia, SiGa Turismo y SiGa Plus se otorgaron 20.761 créditos, de los cuales 20.350 fueron a través del SiGa Emergencia; es decir, casi el 98% de la cantidad otorgada. De esos 20.350 créditos, el 55% fue para micro empresas, el 31% para pequeñas empresas y el 14% para empresas medianas. De esta manera, las micro y pequeñas empresas recibieron el 86% de los créditos. Al igual que a nivel general de todo el sistema de garantías, las empresas del interior son las principales usuarias de la línea SiGa Emergencia (62% de las operaciones).

Conclusiones

Los créditos con garantía públicas ya existían en Uruguay a través de los esquemas de SiGa Pymes, SiGa Micro, SiGa ANDE y SiGa Fogale. La rápida implementación que tuvieron los programas para financiar empresas en el contexto de la COVID-19, en especial el SiGa Emergencia, se explica en gran medida por la experiencia previa y por contar con canales desarrollados con anterioridad.

Ser una empresa formal era un requisito para acceder al esquema SiGa Emergencia, lo cual significó un límite para las empresas informales. Por su parte, las grandes empresas se encontraron excluidas del SiGa Emergencia (solo pudieron acceder al SiGa Plus). En ese sentido, las empresas más beneficiadas por este programa fueron las micro y pequeñas empresas que estaban incluidas financieramente.

Las garantías otorgadas en estos esquemas se ubicaron en torno a US\$557 millones, equivalente al 1% del PIB. Esta medida de política económica contra-cíclica no implica un costo fiscal inmediato, pero supone acumular pasivos fiscales contingentes, dado que el gobierno se encuentra expuesto a tener que hacer frente a algunas de las garantías otorgadas.

Cuadro resumen

A continuación, se resume la información principal respecto del esquema de garantía pública en Uruguay.

Cuadro A1.14. Resumen del esquema de garantía pública en Uruguay

1	Nombre	SiGa
2	Gestión	ANDE
3	Año de creación del fondo	2009
4	Mes de lanzamiento principal esquema	Marzo de 2020
5	Ley / Decreto	RR-SSF-2020-243
6	Objetivo	Capital de trabajo y reestructuración de deuda

7	Aporte del Estado (millones de US\$)	715
8	Monto máximo potencial (millones de US\$)	2.500
9	Apalancamiento máximo teórico (8 / 7)	3,5
10	Apalancamiento en la práctica (12 / 7)	1,1
11	Monto máximo (porcentaje del PIB)	4,7%
12	Monto de préstamos otorgados (millones de US\$) (fecha último dato)	812 (abr-21)
13	Monto garantizado (millones de US\$) (fecha último dato)	557 (abr-21)
14	Monto garantizado (porcentaje del PIB) (fecha último dato)	1,0% (abr-21)
15	Préstamos con garantía / total de préstamos de dic-20	5,4%
16	Variación de porcentaje de préstamos totales (mar-20 a jun-21)	6,8%
17	Cantidad de préstamos otorgados (miles) (fecha último dato)	20 (abr-20)
18	Monto promedio de préstamos con garantía (US\$)	35.000
19	¿Incluye a empresas grandes?	Sí
20	¿Tiene tasa máxima?	Sí
21	Porcentaje de la cantidad de préstamos destinados a pymes	100%
22	Porcentaje del monto de los préstamos destinados a pymes	100%
23	Método competitivo de asignación a los bancos	n/d
24	Máximo garantizado (porcentaje del crédito)	60%
25	Plazo máximo (meses)	96
26	Período de gracia (meses)	12
27	Tipo de garantía (proporcional, primera pérdida, otro)	n/d