

# Impacto de la pandemia del Covid-19 sobre la demanda de efectivo en el Perú

## The impact of Covid-19 pandemic on cash demand in the peruvian economy

Javier Pereda Cachay<sup>1</sup>

### ABSTRACT

We analyze the impact of Covid-19 pandemic on cash demand in the peruvian economy. We observe a sustained growth in the currency in circulation during the Covid-19 pandemic, well above the previous periods, despite the contraction of economic activity during 2020 and the public health and sanitary measures taken as a prevention of Covid-19. We conclude that the unusual growth of cash demand is related not to transactional motive, but to precautionary demand, due to restrictions of banking operations, to the direct relief payments to families of the government and the liquidity injections (through CTS and AFP retirements) approved by the congress.

**Keywords:** Cash demand, Covid-19, currency in circulation, direct relief payments to families.

### RESUMEN

En el presente artículo se analiza el impacto de la pandemia del Covid-19 en la demanda de efectivo en la economía peruana y sus posibles causas. Se analiza la evolución del efectivo en circulación durante la pandemia y se observa un crecimiento sustancial, mayor a la tendencia registrada en años anteriores, no obstante la contracción económica registrada en el 2020 y el temor al uso del efectivo por las medidas sanitarias existentes. Se concluye que el crecimiento del efectivo en circulación estaría relacionado a la mayor demanda precautoria por las restricciones de operación de los intermediarios financieros, y por la inyección de efectivo realizado por el gobierno a través de los programas de ayuda a través de bonos a las personas más necesitadas (mayormente no bancarizadas) y por el congreso a través de medidas de liberación de depósitos de CTS y AFP.

**Palabras clave:** Demanda de efectivo, efectivo en circulación, Covid-19, bonos de ayuda a las familias

**Received:** 27 de junio del 2023

**Accepted:** 10 de julio de 2023

### Introducción

La crisis sanitaria del Covid-19, iniciada en el 2020, tuvo como resultado una contracción de la economía mundial sin precedentes. Según el FMI (2021) el PBI real mundial decreció en el 2020 en 3,3 por ciento, y la crisis del Covid-19 aceleró la sustitución del uso del efectivo a favor de pagos digitales por miedo al contagio. Barclays (2020) estima que el uso de efectivo para transacciones a nivel mundial se reducirá al 30 por ciento hacia el 2025, desde el 50 por ciento en el 2014.

Sin embargo, a pesar de la menor demanda de efectivo para transacciones, la demanda total de efectivo viene creciendo de manera sostenida en los últimos años y esta tendencia se intensificó durante la pandemia, lo que ha venido en denominarse la paradoja del efectivo. Este fenómeno se ha registrado en países como Inglaterra<sup>\*</sup>, Canadá, Australia, Unión Europea, Nueva Zelanda<sup>§</sup>, Estados Unidos y en países de América Latina como Chile, Argentina, Colombia, México y Perú, entre otros.

En este artículo se analiza el impacto de la pandemia sobre el efectivo en circulación y sus posibles causas para el periodo 2020 - 2021. El trabajo se organiza de la siguiente manera. En el primer punto se hace una breve introducción al problema. En el segundo, se presentan una serie de estadísticas comparativas de la evolución del efectivo en circulación en algunos países de América Latina y Europa, y se desarrolla la evolución del efectivo en Perú y las medidas adoptadas por las autoridades para enfrentarlas.

A continuación, se analiza las cifras sobre la evolución del efectivo en el Perú y sus posibles causas, con base a la data presentada en la sección anterior. Finalmente, se presentan algunas conclusiones.

### Inicio de la pandemia: algunas cifras sobre la evolución del efectivo y medidas adoptadas para enfrentarla

Según encuestas realizadas a tesoreros de bancos centrales de América, en el 2020 la demanda de efectivo se incrementó con respecto a la registrado el 2019 como resultado de la pandemia. Así vemos que en Argentina, Brasil, Chile, Guatemala, Jamaica y Perú la demanda de efectivo se incrementó en más del 25%. En países como la Unión Europea, Italia, Canadá y Costa Rica el crecimiento estuvo entre 10 y 15 por ciento.

<sup>1</sup>Universidad de San Martín de Porres, Perú. E-mail: jperedac@usmp.pe

**How to cite:** Pereda Cachay, J. (2023). Impacto de la pandemia de COVID-19 sobre la demanda de efectivo en el Perú. REVISTA DE ANÁLISIS ECONÓMICO Y FINANCIERO, 6(2), 45-50. <https://doi.org/10.24265/raef.2023.v6n2.73>



No Comercial-Compartir Igual 4.0 Internacional.

<sup>\*</sup>Caswell, Learmonth y Pearce (2020).

<sup>†</sup>Guttman y otros (2021).

<sup>‡</sup>Panetta (2021).

<sup>§</sup>RBNZ (2020).

Tabla 1

### Inicio de la pandemia en el Perú

A partir del 16 de marzo de 2020, el gobierno peruano decretó medidas de inmovilización y de protección sanitaria estrictas, las que fueron levantándose gradualmente. Al inicio de la pandemia, el empleo informal fue el más golpeado debido a que por su naturaleza las labores no se podían ajustar a la cuarentena vigente, mientras que el sector formal pudo conservar la mayoría de empleos del país. En abril de 2020 algunas empresas iniciaron medidas de suspensión perfecta de labores de sus trabajadores como respuesta a la paralización de sus negocios.

Según cifras del BID \* durante la pandemia el sector que más fue afectado fue el empleo informal. En el caso del Perú entre el primer y segundo trimestre del 2020, se duplicó el porcentaje de trabajadores informales que pasaron a la inactividad.

### Medidas del gobierno frente al COVID-19

Como consecuencia de la emergencia sanitaria, el gobierno implementó una serie de medidas que buscaban paliar los efectos de las medidas de inmovilización social obligatoria. Las medidas se dirigieron a la atención de la emergencia, soporte a las familias vulnerables, soporte a las empresas y fortalecimiento de la cadena de pagos y soporte a la economía. Como resultado, el MEF estima que durante el 2020 el gobierno a través de bonos logró atender a más de 8,5 millones de hogares.

Tabla 2

Las medidas de estímulo fiscal de los gobiernos para mitigar los efectos del Covid-19 durante la pandemia fueron generalizadas, con mayor intensidad en los países desarrollados. Estas medidas de apoyo fiscal dirigido a las personas y empresas tuvieron un impacto sobre la emisión primaria con el consiguiente efecto sobre la demanda de efectivo y el dinero en poder del público.

Según el Ministerio de Economía y Finanzas, al 30 diciembre de 2020 las medidas de gasto público implementadas por el gobierno equivalían a S/ 35,2 mil millones o 4,9 % del PBI. Estas medidas incluían bonos directos a los hogares por el equivalente a 1,8 % del PBI, otros apoyos directos por 0,6 % del PBI, gasto para hacer frente a la emergencia sanitaria por el equivalente a 1,2 % del PBI, soporte a las empresas en 0,2 % del PBI.

Asimismo, el gobierno dictó una serie de medidas de alivio tributario a las personas y empresas, y de inyección de liquidez a través de la liberación de recursos de CTS, retiro extraordinario de AFP y los programas de soporte a la economía como Reactiva Perú, Programa de Apoyo Empresarial (PAE-MYPE), y de fortalecimiento patrimonial de microfinancieras, que equivale a 15,6 % del PBI. Durante el 2020 la mayor ejecución del gasto público para atender el Covid-19 se concentró en el cuarto trimestre en los que se ejecutó cerca del 50 % de las medidas aprobadas §.

Tabla 3

En el 2021 <sup>†</sup> las medidas de gasto público para mitigar el impacto del COVID-19 ascendieron a cerca del 3,5 % del PBI (al 31 de octubre), siendo las medidas de soporte directo a familias vulnerables equivalentes a 1,2 % del PBI (de los cuales corresponde a bonos directos el 1 % del PBI) <sup>‡</sup>

### Evolución de la demanda de efectivo

Los motivos teóricos asociados al uso de efectivo son: el motivo transacción, depósito de valor y precaución. En el contexto de la emergencia sanitaria se observa una disminución del uso de efectivo para transacciones, por las restricciones a las actividades económicas y por los temores iniciales acerca del posible contagio del Covid-19 <sup>\*\*</sup> por manipulación de efectivo.

En el Perú la demanda de efectivo para el pago de transacciones ha ido decreciendo en los últimos años, siendo el uso de tarjetas el instrumento que más ha crecido. Según la Encuesta de Efectivo realizadas por el Banco Central desde el 2005, los pagos realizado en efectivo se viene reduciendo en los últimos años en favor de medios de pagos alternativos como las tarjetas de débito y crédito, alcanzando hacia 2014 el 90 por ciento de los pagos de las personas. La principal razón para mantener efectivo de parte del público es por la facilidad para realizar los pagos y por una mayor percepción de seguridad. Asimismo, existe el limitante de la aún limitada bancarización de la economía.

Figura 1

A la disminución del uso del efectivo para transacciones y a la creciente demanda por numerario, se le denomina la paradoja del efectivo; la que es explicada en parte por

\*Acevedo y otros (2021).

<sup>†</sup>El FMI b. (2021) resume las principales medidas del gobierno para limitar el impacto económico y social de la pandemia del COVID-19 en 197 países. Por ejemplo en Estados Unidos desde marzo de 2020 se implementó una serie de políticas de estímulo fiscal y monetario. Las medidas las encontramos en: <https://home.treasury.gov/policy-issues/coronavirus>. La Reserva Federal por su parte redujo las tasas de referencia de política monetaria para hacer frente a la desaceleración económica y otorgó programas de compra de bonos para otorgar liquidez a las empresas. Solo en marzo de 2020 la Reserva Federal redujo su tasa de interés de política dos veces en 0,5 y 1 %, respectivamente.

<sup>‡</sup><https://www.mef.gob.pe/planeconomicocovid19/>

<sup>§</sup>Según el MEF a diciembre de 2020 se ejecutó el 83,6% del gasto público aprobado para mitigar el COVID.

<sup>¶</sup>Al 31 de diciembre de 2020 se ejecutó el 84 % del gasto público aprobado en el 2020 para hacer frente al COVID-19 y al 31 de octubre de 2021 el 78 % del gasto aprobado en 2021.

<sup>||</sup>El Banco Central de Reserva celebró dos reuniones de política monetaria en marzo de 2020 para hacer frente al inicio de la cuarentena decretada el 16 de dicho mes. La primera fue el 12 de marzo de 2020 en la cual mantuvo su tasa de referencia de política monetaria en 2,5 % y la segunda el 19 de marzo en que redujo la tasa a 1,5 %. Posteriormente, el 9 de abril volvió a reducir la tasa de referencia a 0,25 % la que se mantuvo sin variación hasta la reunión de agosto de 2021 en que se incrementó a 0,50%. Asimismo, el BCRP participó en el Programa Reactiva Perú por el cual ofreció garantía de créditos bancarios hasta por S/ 60 mil.

<sup>\*\*</sup>"Cash in the time of Covid", Bank of England, (2020).

<sup>††</sup>Al respecto consultar: Ramírez, Juan, Vásquez, José L. y Javier Pereda (2015).

<sup>‡‡</sup>Quevedo, V. y Javier Pereda (2017), p.31.

el incremento del uso del dinero como reserva de valor. Las bajas tasas de interés y la inflación podrían explicar este comportamiento (Cash in the time of Covid, Bank of England, 2020).

En términos absolutos, la demanda de efectivo en nuestro país se incrementó sostenidamente durante los últimos 20 años. Sin embargo en el 2020, se observa un incremento inusual debido, lo que se explicaría por el incremento de la demanda precautoria durante la pandemia.

Como se observa en el Figura 2, en el segundo trimestre de 2020 el circulante en poder del público como porcentaje del PBI registró un incremento importante, cambiando la tendencia registrada hasta esa fecha pasando de 6,8 a 8,9 por ciento en junio de 2020.

La data de retiros promedio de cajeros automáticos, sin embargo muestra una reducción significativa al inicio de la pandemia lo que implicaría que el efectivo durante este periodo se mantuvo en manos del público por un motivo precautorio y la mayor aversión a retornar el dinero a los bancos y cajeros.

Durante el segundo y tercer trimestre los mayores retiros de los cajeros automáticos estarían vinculados a la normalización paulatina de los canales bancarios y de las políticas de estímulo fiscal y de inyección de liquidez realizadas por el gobierno.

Figura 2

## Conclusiones

Desde la década pasada, la importancia del efectivo para el pago de transacciones muestra una tendencia decreciente relativamente en favor de las tarjetas y otros medios digitales. En términos absolutos, sin embargo, el efectivo viene aumentando de manera sostenida. Así, como porcentaje del PBI el circulante pasó de 4,9% en diciembre de 2008 a 6,8% en marzo del 2020.

El surgimiento del Covid-19, a mediados de marzo del 2020, llevó al gobierno a implementar una serie de medidas de inmovilización social que impactaron a la actividad económica. Paralelamente se dictaron medidas de apoyo fiscal directo para hacer frente a la emergencia sanitaria durante el año 2020 y en el 2021.

El mayor impulso fiscal impactó en la circulación de efectivo. Así, el circulante pasó de 6,8% del PBI en marzo de 2020 a 10,1% en marzo de 2021 y 9,5% en diciembre de 2021, que generó una presión sobre los inventarios del efectivo del Banco Central que tuvo que hacer frente al mayor retiro de efectivo de parte de las entidades financieras.

Luego de superada la pandemia, los niveles sin precedentes de crecimiento del efectivo como ratio del PBI disminuyeron, aunque aún se mantienen en niveles muy superiores a los registrados antes de la pandemia lo que muestra que el crecimiento del efectivo sobre PBI sigue su tendencia creciente.

## Referencias

- Acevedo, I., Castellani, F., Lotti, G., & Szekely, M. (2021). Informalidad en los tiempos del COVID-19 en América Latina: implicaciones y opciones de amortiguamiento (No. IDB-WP-01232). IDB Working Paper Series.
- Barclays (2020). The transition to cash-light societies. Barclays Investment, Equity Research, 25 Junio 2020.
- Caswell E, MH Smith, D Learmonth and G Pearce (2020). Cash in the Time of Covid. Bank of England Quarterly Bulletin, 24 November.
- García, L. (2021). Gestión de efectivo durante la pandemia XV Reunión de Tesoreros de Banca Central, Banco de la República, 19-20 octubre.
- Guttman, R., Pavlik, C., Ung, B., & Wang, G. (2021). Cash Demand during COVID-19 | Bulletin {March 2021.
- Hawkesby, C. (2020, August). COVID-19 and the Reserve Bank's Balance Sheet. In Speech to KangaNews New Zealand Capital Markets Forum, Wellington (Vol. 20).
- International Monetary Fund. (IMF) (2021a). *World Economic Outlook, April*
- International Monetary Fund. (IMF) (2020). Policy Responses to Covid-19; Policy Tracker.
- Panetta, F. (2021). Cash still king in times of COVID-19 Keynote speech at the Deutsche Bundesbank's 5th International Cash Conference - Cash in times of turmoil, 15 junio.
- Quevedo, V. y Pereda, J. (2015). Información sobre uso y conocimiento de efectivo para gestión en la banca central. Revista Moneda 169, BCRP, Marzo 2017.
- Ramírez, J, Vasquez, J. y Pereda, J. (2015). Determinants of the Demand for Cash in Peru: A Non Linear Approach, Working Paper, BCRP.



**Lista de tablas**

Tabla 1: Comportamiento demanda de efectivo 2020 comparada 209

Bahamas ECCB España	Nicaragua Portugal Uruguay	Barbados Bolivia Curazao Hungria	Costa Rica ECB Italia Canada	Colombia Ecuador El Salvador Paraguay Rep. Dominicana	México Honduras	Argentina Brasil Chile Guatemala Jamaica Perú
Reducción de la demanda	Crecimiento entre 0% y 5%	Crecimiento entre 5% y 10%	Crecimiento entre 10% y 15%	Crecimiento entre 15% y 20%	Crecimiento entre 20% y 25%	Crecimiento superior a 25%

Tabla 2: Bonos otorgados a familias para mitigar los efectos del Covid-19

Bonos		Fecha	Beneficiarios
Yo me quedo en casa 1 y 2	Subsidio de S/ 380	Mar y May-20	Personas vulnerables
Bono independiente 1 y 2	Subsidio de S/ 380	Abr-20	Trabajadores independientes vulnerables
	Entrega canasta básica	Mar-20	Gobiernos locales
Bono suspensión perfecta	Subsidio de S/ 760	Abr-20	Trabajadores en suspensión perfecta
Bono rural	Subsidio S/ 760	Abr-20	Personas en pobreza extrema rural
Bono familiar universal	Subsidio de S/ 760	May-20	Personas en pobreza extrema
Bono familiar universal	Ampliación subsidio S/ 760	Ago-20	Personas en pobreza extrema
Segundo bono familiar	Subsidio de S/ 760	Oct-20	Personas que recibieron bonos anteriores
Bono electricidad	Subsidio de S/ 160	Jun-20	
Bono suspensión perfecta	Subsidio de S/ 760	Ago-20	Trabajadores en suspensión perfecta
Bono suspensión perfecta	Ampliación subsidio S/ 760	Abr-21	Trabajadores en suspensión perfecta
Bono 600	Subsidio de S/ 600	Ene-21	Personas en pobreza extrema
Bono Yanapay	Subsidio S/ 350	Ago-21	Personas vulnerables

Fuente: Normas legales

Tabla 3: Medidas de gasto fiscal y liquidez para mitigar el Covid-9

<b>Medidas de gasto fiscal y liquidez para mitigar el COVID-19</b>		
<b>(Porcentaje del PBI)</b>		
	<b>2020</b>	<b>2021*</b>
<b>I. Medidas de Gasto Fiscal</b>	<b>4,9</b>	<b>3,5</b>
Atención inmediata a la emergencia 1/	1,2	1,5
Soporte a familias vulnerables	2,4	1,2
Bonos		
Subsidio por suspensión perfecta		
Apoyo al trabajador, infancia, estudiantes		
Entrega de canastas y alimentos		
Soporte a empresas, principalmente Mypes	0,2	0,1
Subsidio a la planilla		
Cadena de pagos y apoyo a la economía	1,1	0,7
Arranca Perú I y II, Trabaja Perú		
Apoyo a turismo, cultura y otras medidas		
<b>II. Medidas de inyección de liquidez</b>	<b>15,6</b>	
Alivio tributario a las familias		
Alivio tributario a las empresas		
Liberación de recursos de CTS		
Retiro extraordinario de fondos de AFP		
Programa Reactiva Perú		
PAE - MYPE		
Fortalecimiento patrimonial de microfinancieras		
* Aprobadas al 31 octubre.		
1/ Mejoramiento de servicios de salud, orden público, bono al personal de salud, entre otros.		
Fuente: MEF - Normas legales		

**Lista de figuras**

Figura 1: Circulante sobre PBI (%)



Figura 2: Retiros de cajeros automaticos

