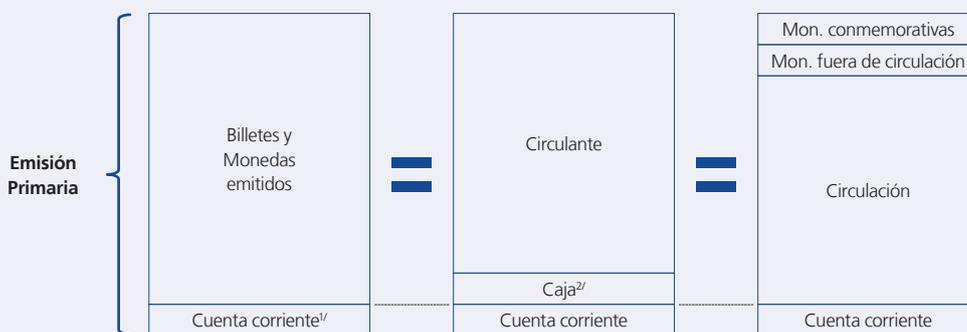


Recuadro 6 HECHOS ESTILIZADOS DE CIRCULACIÓN POR DENOMINACIÓN

En el presente recuadro se muestra la evolución del efectivo (billetes y monedas) emitido por el banco central en sus diferentes denominaciones, con énfasis en el periodo comprendido entre diciembre de 2019 y noviembre de 2023.

El banco central, dentro de las funciones conferidas por su Ley Orgánica, regula la base monetaria, y emite billetes y monedas. Por un lado, la emisión primaria o base monetaria, tiene un componente no físico⁴⁷ en forma de cuenta corriente o depósitos a la vista en el banco central. La emisión primaria tiene además un componente físico: los billetes y monedas emitidos.

EMISIÓN PRIMARIA, BILLETES Y MONEDAS Y CIRCULACIÓN



1/ Depósitos de cuenta corriente de las sociedades de depósito en el BCRP.
2/ Fondos en bóvedas propias de las sociedades de depósito.

Mientras que el banco central administra la emisión primaria en su conjunto, las entidades financieras (sociedades de depósito) a través de su gestión de liquidez determinan la composición entre billetes y monedas y cuenta corriente. Las entidades buscan la recepción y provisión de efectivo a sus clientes de manera eficiente, para esta última requieren niveles adecuados de caja. Asimismo, requieren de cuenta corriente en el BCRP para la realización de operaciones interbancarias. Éstas pueden retirar o depositar en sus cuentas corrientes usando sus fondos en caja. Así el nivel de su caja y cuenta corriente⁴⁸ de estas entidades es afectada por: i) la demanda de efectivo del público; ii) las necesidades de cuenta corriente; y iii) los costos y beneficios asociados al proceso de manejo de efectivo.

De forma similar, la composición entre las diferentes denominaciones está condicionada por la demanda del público y la disponibilidad de la oferta del banco central. Las denominaciones más bajas suelen ser más demandas por fines transaccionales mientras que las más altas para fin de reserva de valor y son menos aceptadas por el público. Los billetes y monedas en circulación, en adelante circulación, efectivamente se usan como dinero en posesión del público y se hallan en las entidades financieras, excluyendo las monedas conmemorativas⁴⁹ y denominaciones retiradas de circulación⁵⁰.

47 Son anotaciones de cuenta.

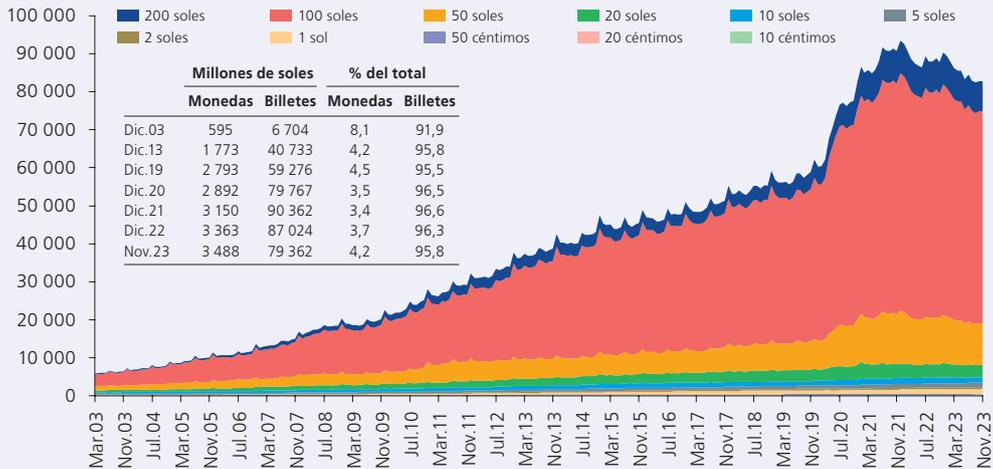
48 Las sociedades de depósito (bancos, financieras, cajas municipales y rurales) usan su caja y cuenta corriente como fondos de encaje para cumplimiento del requerimiento de encaje.

49 Son monedas que conmemoran personajes o eventos especiales, con diseños limitados y acuñadas en aleaciones más valiosas por lo que se transan en mercados especializados.

50 Las monedas de 1 y 5 céntimos salieron de circulación en 2011 y 2019, respectivamente. Siguen siendo de curso legal y deben ser aceptados como medio de pago, pero se hallan en proceso de retiro de circulación: los bancos deben recibirlas al público y cambiarlas en el banco central por otras denominaciones.

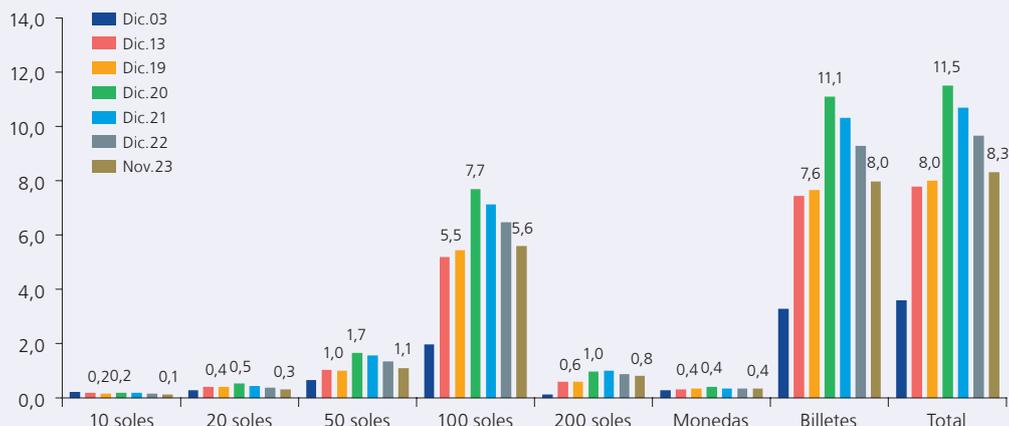
La circulación ha tenido una tendencia creciente en términos de valor, solo interrumpida por el proceso de normalización de política monetaria a partir de la segunda mitad de 2021. Históricamente, la mayor parte de la circulación corresponde a billetes y su participación se incrementó en términos de valor de 91,9 por ciento en 2003 a 95,8 por ciento en noviembre 2023. Así también, las denominaciones más altas de 200 y 100 soles han tomado mayor participación a lo largo del tiempo pasando a representar el 10 y 67 por ciento a noviembre de 2023, respectivamente (4 y 55 por ciento en 2003, respectivamente).

CIRCULACIÓN POR DENOMINACIÓN (Millones de soles)



Durante la crisis del COVID-19, la posición expansiva de la política monetaria del banco central permitió que la emisión primaria aumente de 8 al 12 por ciento del PBI entre 2019 y 2020. Esto se reflejó en el incremento de la circulación, que pasó de representar del 8 al 11,5 por ciento del PBI, nivel máximo de las tres últimas décadas. En dicho periodo, tuvieron lugar diferentes medidas del Gobierno que afectaron la demanda de efectivo: bonos extraordinarios que debían ser retirados en forma de efectivo inicialmente y medidas de disposición de fondos de cuentas de CTS y AFP. En este contexto de incertidumbre, la demanda precautoria de los agentes jugó un rol importante en el incremento de la preferencia de efectivo. La expansión se materializó principalmente en los billetes de 100 soles, incrementándose 2,2 puntos porcentuales del PBI. Ello se explicaría por la conveniencia del alto valor de dicha denominación frente a la denominación de 200 soles que tiene menor rotación.

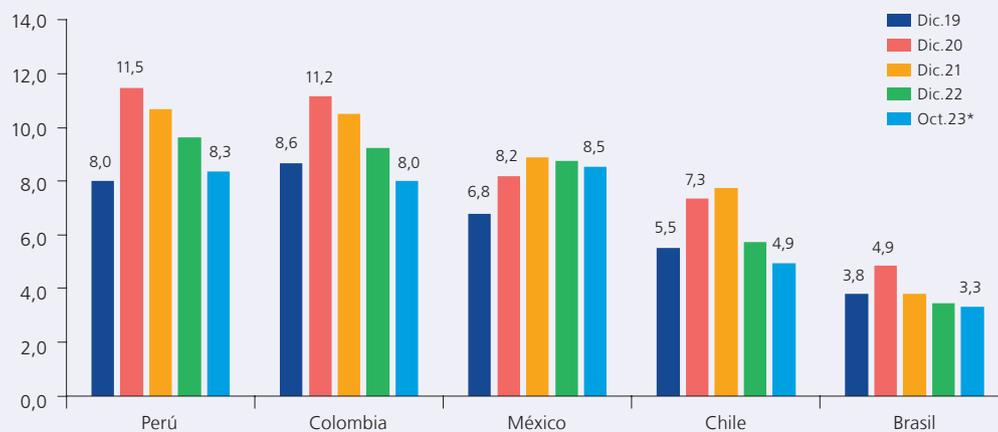
CIRCULACIÓN POR DENOMINACIÓN (% del PBI)



Con la posterior normalización de la política monetaria, el efectivo en circulación ha venido reduciéndose continuamente y se halla actualmente en niveles similares al de prepandemia en términos del PBI. Asimismo, con la pandemia se ha observado un mayor uso de medios electrónicos de pago en diversas economías.

En el Perú se ha implementado la integración de las principales billeteras digitales, innovaciones que mejoran la eficiencia de los sistemas de pagos y hacen menos necesario el uso de efectivo, por lo que puede estar ocurriendo un cambio estructural en las preferencias del público, lo que haría incierto que la demanda de efectivo retorne completamente a niveles prepandemia. En Chile, Colombia y Brasil, por ejemplo, los billetes y monedas en circulación en términos del PBI retrocedieron frente a fines de 2019; sin embargo, en México, la expansión de efectivo se mantiene en niveles similares a los de pandemia.

LATAM: BILLETES Y MONEDAS EMITIDOS (% del PBI)



*A agosto y setiembre de 2023, para Colombia y Chile, respectivamente.
Fuente: Bancos centrales.

Por otro lado, el atributo de anonimidad que tiene el uso de billetes y monedas los hace más atractivos para agentes que buscan protección de sus datos y mayor privacidad⁵¹, algunos de los cuales potencialmente vinculados a actividades informales o ilícitas⁵². La circulación también es atractiva por su no dependencia a medios electrónicos que los hace resilientes a los eventuales problemas de estos canales. Así, si bien se evidencia en el mundo un incremento del uso de medio de pagos digitales, la demanda de efectivo aún se mantiene robusta⁵³.

En conclusión, la circulación está conformada mayoritariamente por billetes. Entre las distintas denominaciones, se observa que ha evolucionado en su composición con cada vez mayor participación de billetes y denominaciones altas de 100 y 200 soles. Luego del incremento sustancial durante la crisis del COVID-19, la circulación se ubica en niveles similares a los de prepandemia en términos del PBI.

51 Borgonovo, E., Caselli, S., Cillo, A., Masciandaro, D., & Rabitti, G. (2021). *Money, privacy, anonymity: What do experiments tell us?* Journal of Financial Stability.

Choi, S., Kim, Y. S., Kim, B., & Kwon, O. (2022). *Central Bank Digital Currency and Privacy: A Randomized Survey Experiment*.

52 Reimers, H.-E., Schneider, F., & Seitz, F. (2020). *Payment Innovations, the Shadow Economy and Cash Demand of Households in Euro Area Countries*.

53 Skibińska-Fabrowska, I. (2023). *Demand for Cash and its Determinants—A Post-Crisis Approach*.