



# Facultad de Ciencias Sociales y Económicas

Centro de Investigaciones y Documentación  
Socioeconómica (CIDSE)



## INFORME DE COYUNTURA

La paradoja del efectivo durante la  
pandemia en Colombia

*Cristian Frasser y Juan Camilo Pájaro*

Nº1

Enero  
2023

# INFORME DE COYUNTURA N°1

## La paradoja del efectivo durante la pandemia en Colombia



### Cristian Frasser

Director de la Maestría en Economía Aplicada, Universidad del Valle.  
Ph.D. en Economía y profesor del Departamento de Economía, Universidad del Valle.

✉ <https://orcid.org/0000-0002-2784-9982>

id [cristian.frasser@correounivalle.edu.co](mailto:cristian.frasser@correounivalle.edu.co)



### Juan Camilo Pájaro

Estudiante de la Maestría en Economía Aplicada, Universidad del Valle.  
Economista, Universidad del Valle.

✉ <https://orcid.org/0000-0001-5558-0063>

id [juan.pajaro@correounivalle.edu.co](mailto:juan.pajaro@correounivalle.edu.co)

2

La pandemia produjo cambios en la demanda de efectivo y aceleró la transición digital hacia instrumentos de pago electrónicos y sin contacto físico. Históricamente, en episodios de crisis y recesiones, la demanda de efectivo ha aumentado (Guttmann et al., 2021).

La pandemia del COVID-19 no fue la excepción a la anterior regla. No obstante, al conjugar una crisis económica con una crisis sanitaria, la pandemia no sólo aumentó la demanda de efectivo por parte del público, sino que modificó las preferencias de pagos en favor de instrumentos electrónicos que, a diferencia del efectivo, no involucraban un contacto físico. Esta paradoja del efectivo en la que, por una parte, aumenta su demanda y, por otra, se reduce la preferencia por su uso como medio de pago, se puede resolver si se analizan los dos motivos principales por los que las personas demandan efectivo. En primer lugar, el *motivo transacción* hace que las personas demanden efectivo como un *medio de pago* que es usado para financiar la compra de bienes y servicios;

en segundo lugar, el *motivo precaución* hace que las personas demanden efectivo como una *reserva de valor* que sirve para atender futuros imprevistos.

La paradoja del efectivo, por tanto, se resuelve al notar que el incremento en la demanda de efectivo durante la pandemia se explicó por el motivo precaución. De esta forma, la mayor demanda de efectivo coexistió con un cambio en las preferencias de pago en favor de instrumentos electrónicos que no requerían contacto físico entre compradores y vendedores.

### Efectivo en tiempos de COVID-19: más demanda por motivo precaución y menor demanda por motivo transacción

Durante el inicio del COVID-19 en 2020, la demanda de efectivo aumentó fuertemente en respuesta a un escenario de crisis e incertidumbre. La demanda de efectivo, medida como el efectivo en circulación



Este trabajo está bajo la licencia:  
Atribución-No-Comercial 4.0 Internacional

### ¿Cómo citar este documento?

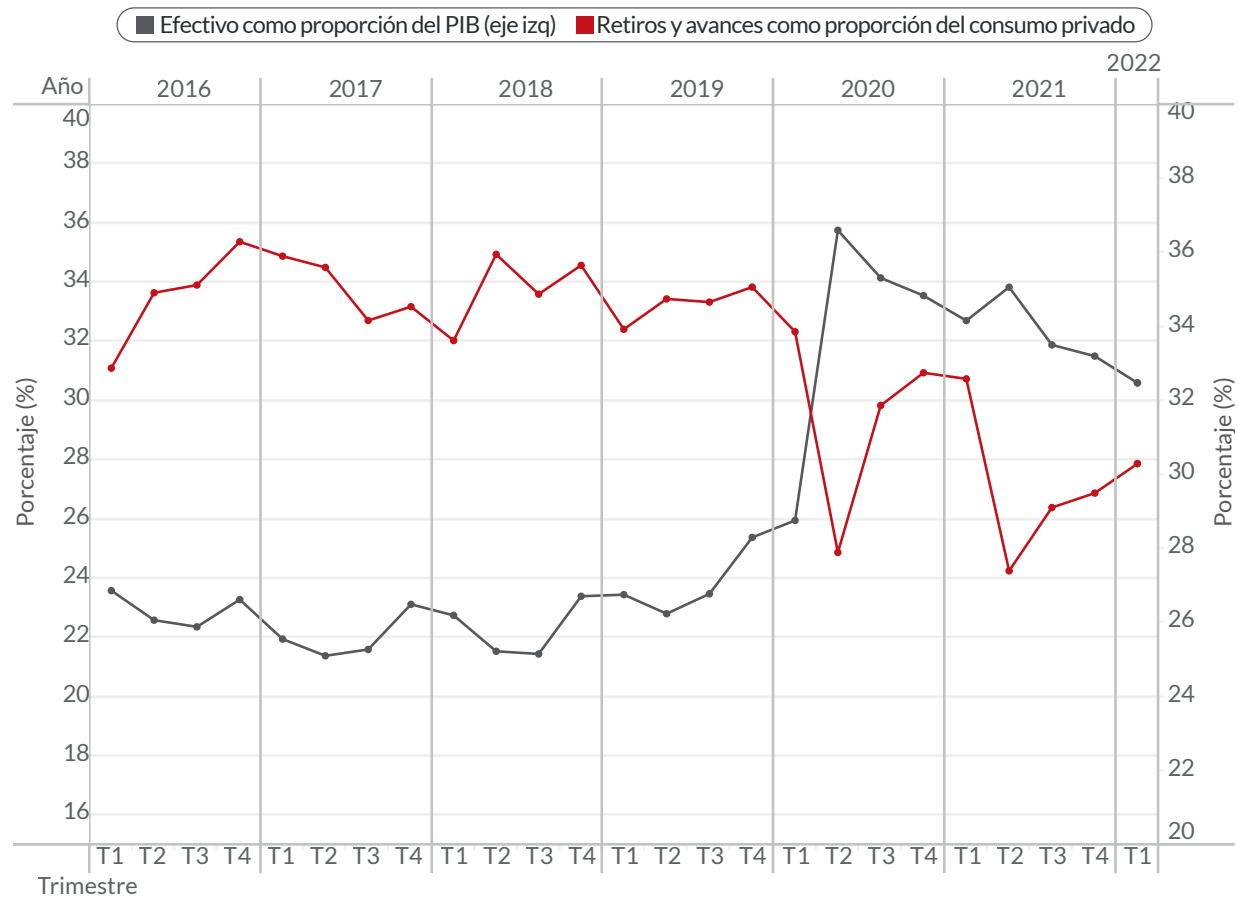
Frasser, C. y Pájaro, J. C. (2023, 01). *Informe de coyuntura. La paradoja del efectivo durante la pandemia en Colombia* (N 1). Cali, Colombia: Facultad de Ciencias Sociales y Económicas, Universidad del Valle.

en poder del sector real sobre el PIB nominal, experimentó un crecimiento de 37,8% en el segundo trimestre de 2020 frente al trimestre anterior, y de 56,8% frente al mismo trimestre del 2019. Sin embargo, este fuerte aumento de la demanda de efectivo no se debió al motivo transacción, en tanto que la razón de retiros más avances con tarjeta sobre el consumo privado, la cual captura el efectivo usado para financiar consumo, registró una caída dramática. Este último indicador tuvo un crecimiento negativo de -17,6% en el segundo trimestre de 2020 frente al trimestre anterior y de -19,7% frente al mismo trimestre del 2019 (Gráfica 1).

En otras palabras, se demandó más efectivo en la economía, pero el efectivo adicional no se usó como medio de pago. Varios factores contribuyeron a tal

resultado. Ante las menores oportunidades para gastar el efectivo en consumo dadas las restricciones a la movilidad, muchas personas prefirieron conservarlo como reserva de valor. Adicionalmente, desde marzo de 2020, la Junta Directiva del Banco de la República disminuyó gradualmente su tasa de intervención hasta llevarla a un nivel mínimo histórico. En ese contexto particular de baja tasa de interés e inflación, el costo de mantener efectivo se redujo, incentivando el traslado de ahorro desde activos como los depósitos bancarios hacia el efectivo. De igual forma, en un sector del público existió la preocupación de una posible quiebra bancaria, lo que llevó a que convirtieran sus depósitos en efectivo, en tanto éste último era percibido como un activo más seguro durante la pandemia.

**Gráfica 1.** El efectivo en circulación aumentó, mientras los retiros más avances con tarjeta disminuyeron a inicios del 2020



**Nota:** Las cifras desde 2019 hasta 2022 del PIB y consumo final de los hogares corresponden a valores preliminares y provisionales.

**Fuente:** Banco de la República y Superintendencia Financiera - Cálculos propios.

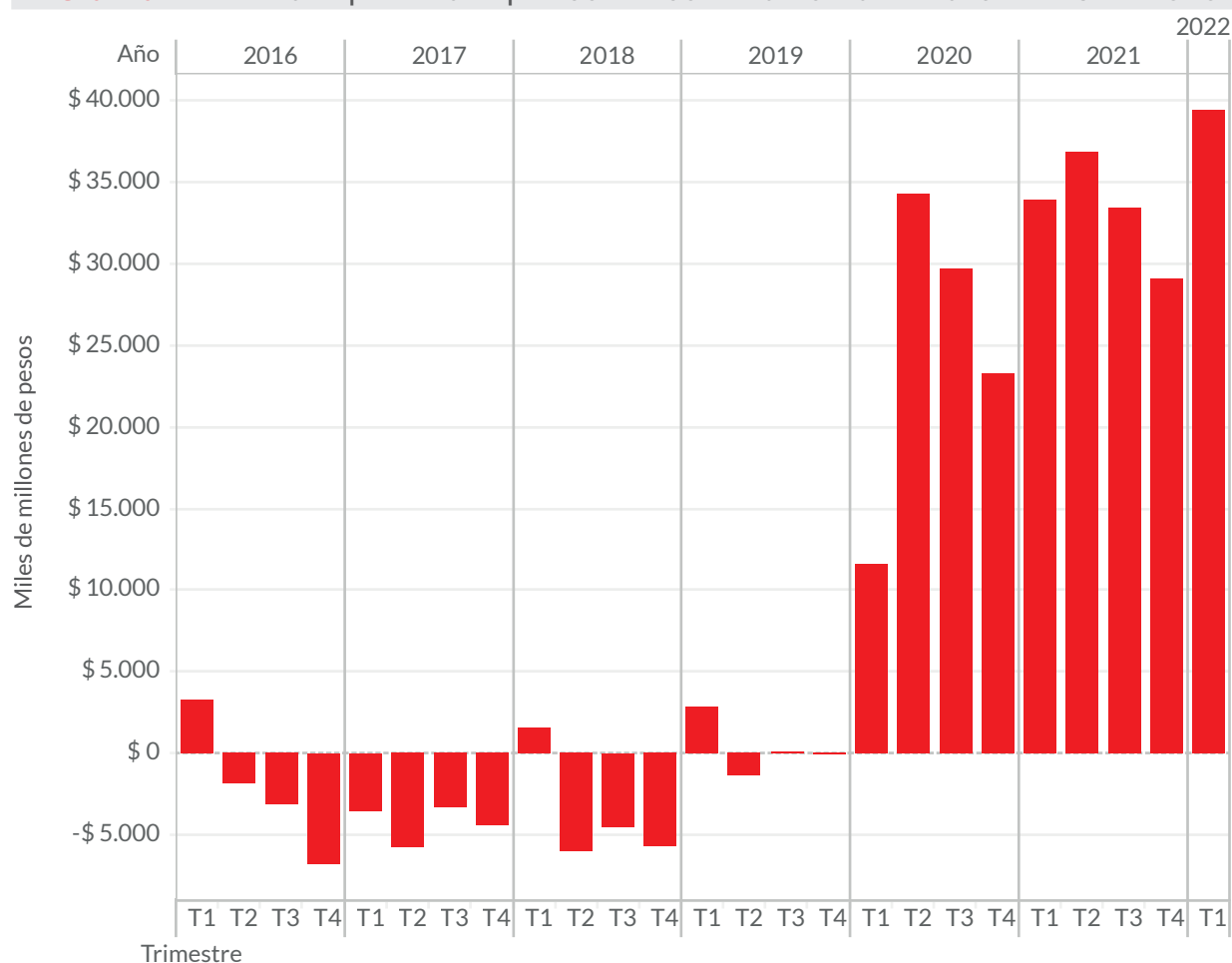
La Gráfica 2 muestra una medida del uso de efectivo por motivo precaución, calculado como la diferencia entre el efectivo total en circulación y los retiros más avances con tarjeta. Como se observa, el efectivo precaución pasó de valores muy bajos, e incluso negativos, a valores positivos y considerables a inicios del 2020. Estos altos niveles en el 2020 confirman que durante la pandemia las personas demandaron efectivo más por motivo precaución que por motivo transacción.

La Gráfica 3 ilustra de forma más precisa el aumento de la demanda de efectivo por motivo precaución y la caída en la demanda de efectivo por motivo transacción, ambas como proporción del M1, que se registró a comienzos de la pandemia. El motivo precaución es la razón principal por la

cual la demanda de efectivo total creció durante la pandemia a pesar de que también se dio un incremento en el uso de instrumentos de pago electrónicos (ver sección siguiente). De otra forma, el auge de los medios de pago electrónicos hubiera implicado una disminución en la demanda de efectivo, dada la sustituibilidad entre los métodos electrónicos y el efectivo (Arango-Arango et al., 2020).

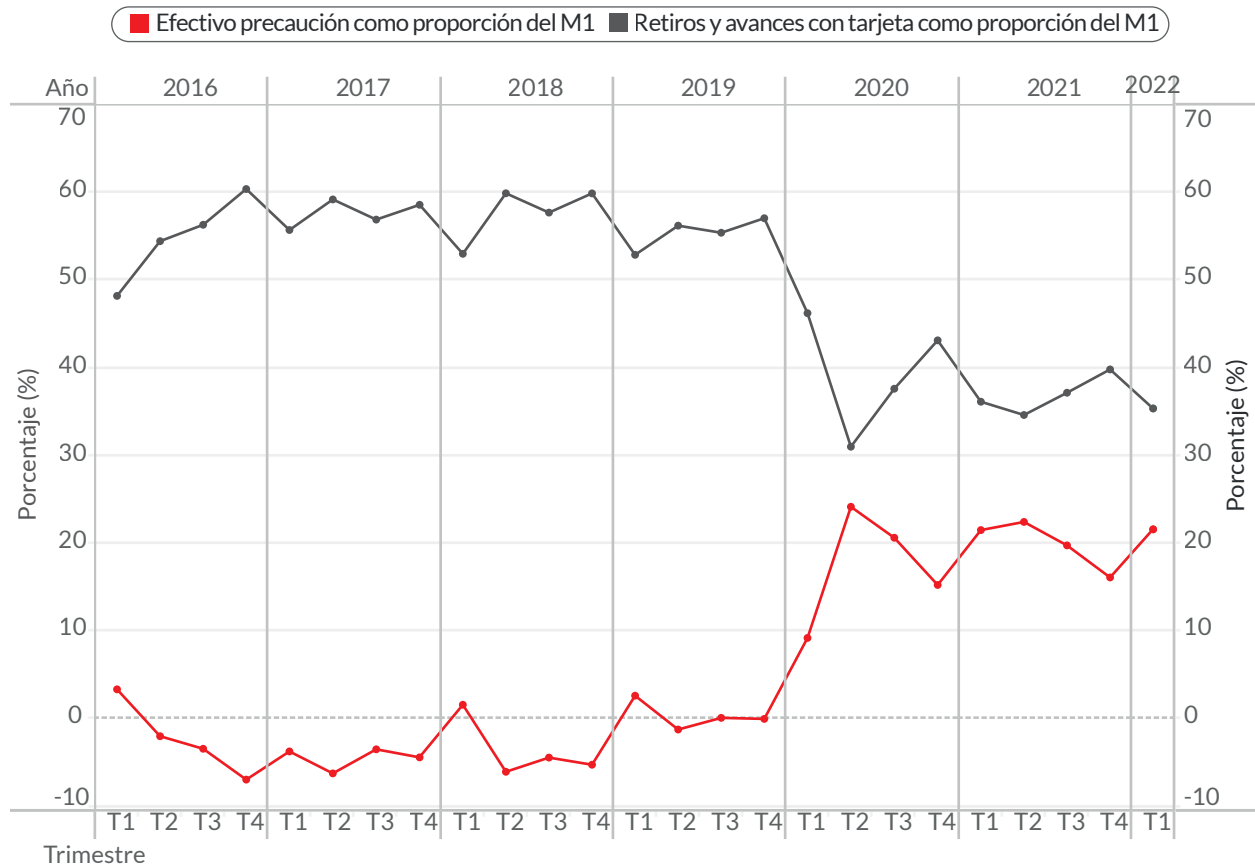
Por otra parte, desde el año de la pandemia, y cuando la inflación todavía era baja, se registró un aumento significativo en la demanda de billetes de alta denominación (\$50.000 y \$100.000). Así, mientras los billetes de alta denominación registraron un crecimiento positivo de 25,6% en 2020 frente a 2019, el crecimiento de los bille-

**Gráfica 2.** El efectivo por motivo precaución aumentó fuertemente a inicios del 2020



**Fuente:** Banco de la República y Superintendencia Financiera - Cálculos propios.

**Gráfica 3.** Como proporción del M1, el efectivo precaución aumentó, mientras los retiros y avances con tarjeta cayeron a inicios del 2020



Fuente: Banco de la República y Superintendencia Financiera - Cálculos propios.

tes de baja denominación fue 3,1% en ese mismo periodo. Como se observa en la Gráfica 4, en el año 2020 el número de piezas de alta denominación en circulación superó por primera vez en lo que va del siglo XXI al número de piezas de baja denominación. Es importante recordar que los billetes de alta denominación son más prácticos para el propósito de conservar valor que los billetes de baja denominación, los cuales son más convenientes para realizar pagos por montos pequeños.

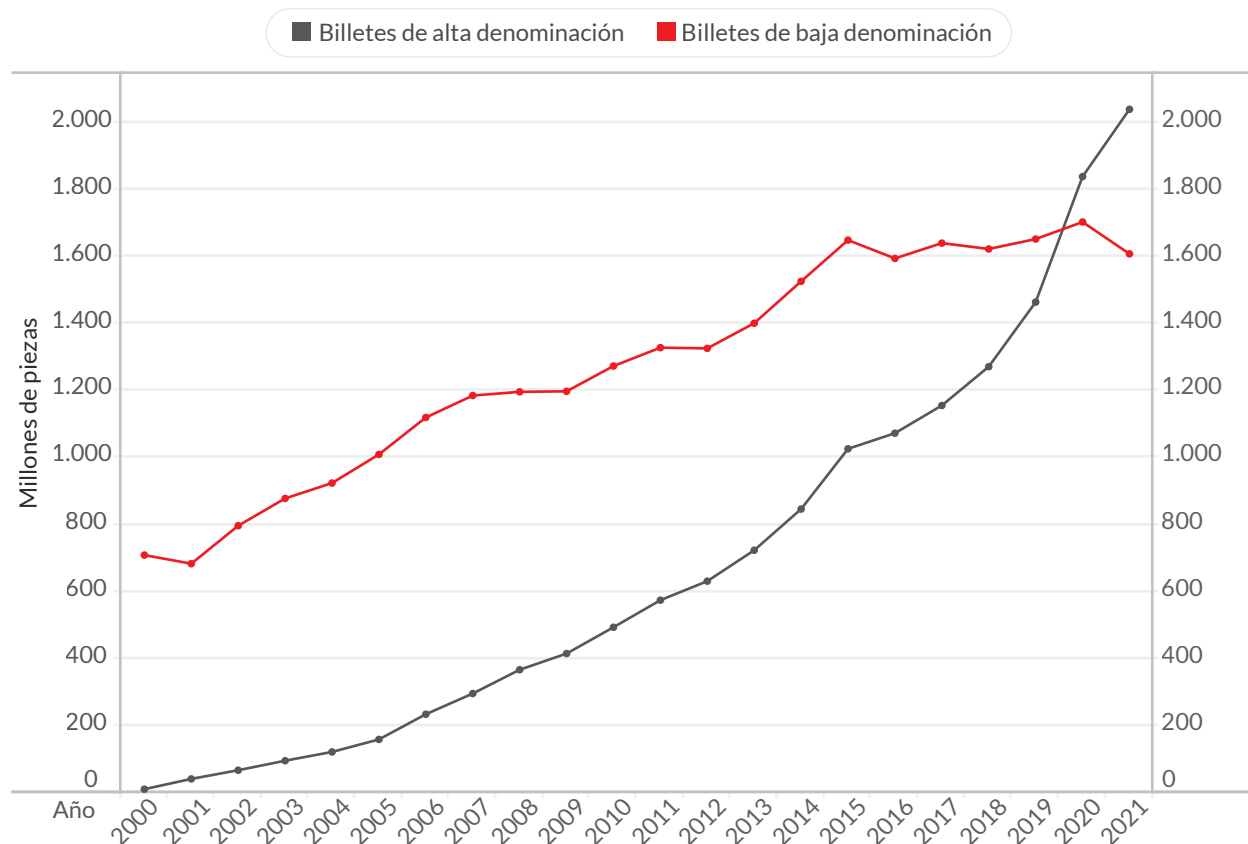
### Mayor uso de medios de transacción alternativos al efectivo

Como se mencionó anteriormente, durante la pandemia se incrementó el uso de medios alternativos al efectivo. En particular, se presentó un

cambio en las preferencias de pago a favor de los instrumentos electrónicos y en contra de aquellos que involucraban un contacto físico entre compradores y vendedores.

Este cambio en las preferencias de pago fue resultado del mayor riesgo percibido de contagio de COVID-19 con los medios de pago que requerían un contacto físico. En ese sentido, el efectivo fue visto como un medio de pago con un mayor riesgo de transmisión del virus, con respecto a los instrumentos de pago electrónicos (El Tiempo, 2020). Así mismo, la pandemia intensificó el salto digital entre comerciantes como respuesta a las restricciones y temores del virus. El uso de canales electrónicos pasó de ser una opción a una necesidad en tanto se pretendía reducir el contacto entre vendedores y consumidores. Como lo narra una comerciante: "Acá

**Gráfica 4.** Desde 2020 el número de billetes en circulación de alta denominación superó los billetes de baja denominación



**Nota 1:** Los billetes de baja denominación incluyen \$1.000, \$2.000, \$5.000, \$10.000 y \$20.000; mientras los billetes de alta denominación incluyen \$50.000 y \$100.000.

**Nota 2:** Las cifras corresponden al fin de año.

**Fuente:** Banco de la República - Elaboración propia.

nos tocó adaptarnos a lo nuevo, sobre todo después de la pandemia. O teníamos las aplicaciones nuevas o perdíamos clientes" (López y García, 2022)<sup>1</sup>.

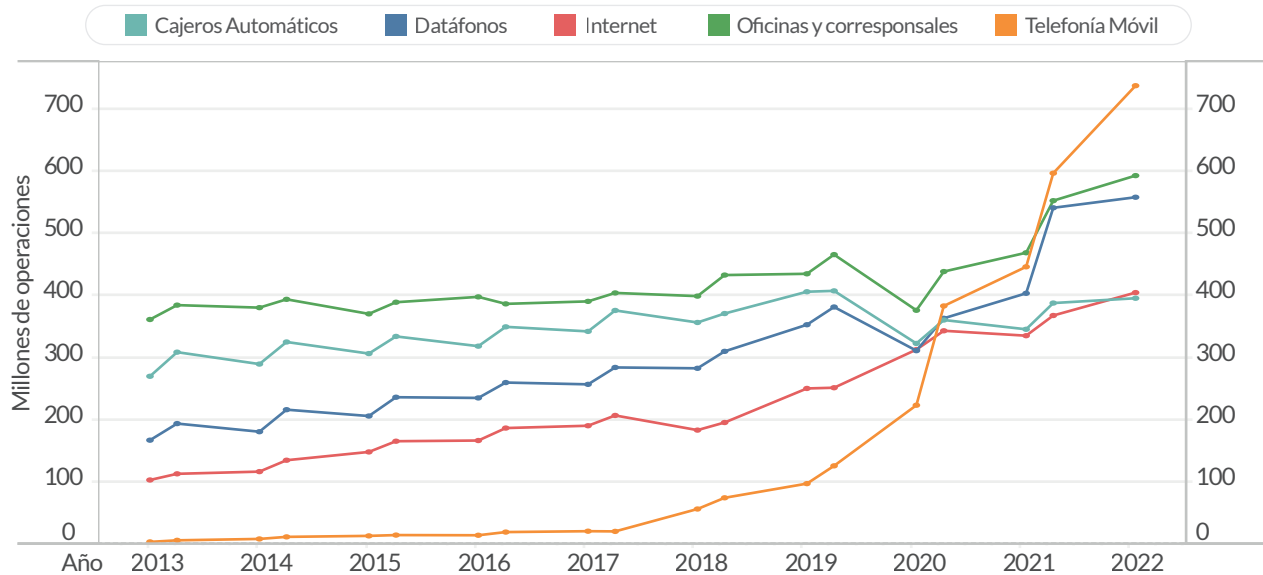
En cuanto al número de operaciones monetarias (es decir, la cantidad de movimientos, manejo o transferencias de dinero) que realizan los clientes y usuarios del sistema financiero colombiano, a través de diferentes canales, se nota un incremento sobresaliente en el canal de telefonía móvil, el cual superó a todos los demás canales desde el segundo semestre de 2021 (Gráfica 5). De hecho, en el primer semestre de 2020, la telefonía móvil junto al internet fueron

los únicos canales que registraron variaciones positivas frente al semestre anterior. De esta forma, se observa un cambio en el patrón de preferencias de pago hacia canales electrónicos y digitales.

La Gráfica 6 agrega aquellos canales que no implican un contacto físico en el intercambio monetario (instrumentos sin contacto) y aquellos que involucran un contacto (instrumentos con contacto). Estos últimos fueron percibidos durante la pandemia como instrumentos que tenían un mayor riesgo de transmisión del virus. En la Gráfica 6 se aprecia que el número de operaciones monetarias con instrumentos

<sup>1</sup> Sin embargo, muchos estudios han llevado a cabo experimentos científicos para medir la reproducción del virus del COVID-19 en billetes y monedas, los cuales han concluido que el riesgo de propagación es muy bajo (Loomis, s.f.).

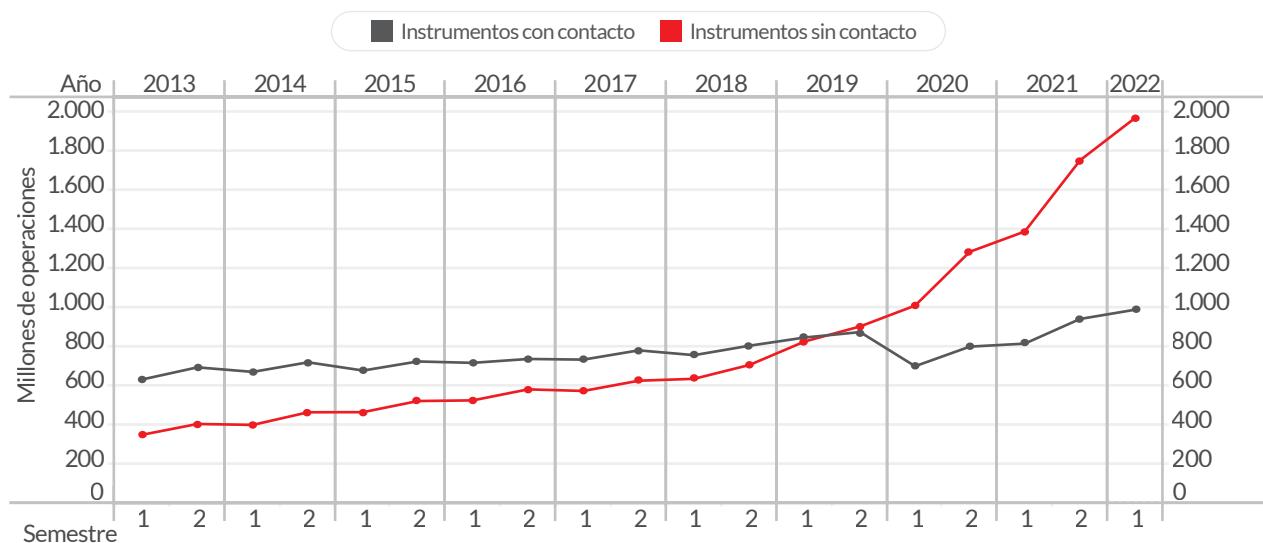
**Gráfica 5.** A inicios del 2020 el número de operaciones monetarias a través de telefonía móvil e internet se incrementó, mientras en los demás canales cayó



**Nota:** Es importante aclarar que se pueden presentar variaciones en algunos valores de periodos anteriores debido a cambios reportados por las entidades.

**Fuente:** Informe de Operaciones de Superintendencia Financiera - Elaboración propia.

**Gráfica 6.** A inicios del 2020 el número de operaciones con instrumentos sin contacto aumentó, pero con instrumentos con contacto disminuyó



**Nota 1:** Los instrumentos con contacto incluyen oficinas, corresponsales bancarios y cajeros automáticos; mientras los instrumentos sin contacto incluyen telefonía móvil, internet, datáfonos, audio respuesta, débito automático y ACH.

**Nota 1:** Es importante aclarar que se pueden presentar variaciones en algunos valores de periodos anteriores debido a cambios reportados por las entidades.

**Fuente:** Informe de Operaciones de Superintendencia Financiera - Elaboración propia.

sin contacto físico tuvo un crecimiento semestral de 11,8% en el primer semestre del 2020, mientras los instrumentos con contacto experimentaron un crecimiento negativo de -20%. Esto muestra que a raíz de la pandemia la transición hacia métodos de pago electrónicos y sin contacto se aceleró, ampliando la brecha con respecto a los métodos tradicionales como el efectivo.

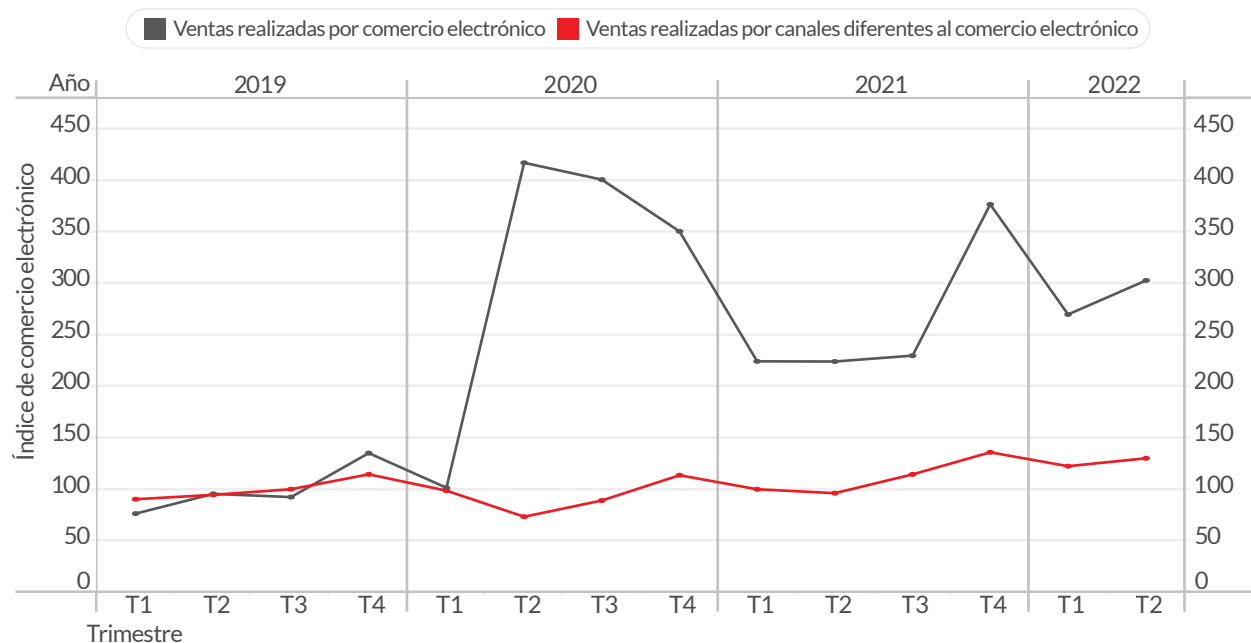
Sumado a lo anterior, la Gráfica 7 muestra el incremento extraordinario en el índice de ventas realizadas a través del comercio electrónico a comienzos del 2020, mientras las ventas realizadas por canales diferentes al comercio electrónico se han mantenido relativamente constantes en todo el periodo. Esto enfatiza los nuevos comportamientos de pago de los consumidores con una mayor importancia de la digitalización, como las plataformas de pagos digitales, aplicaciones móviles y pagos con tecnología QR. Estos resultados son coherentes con los encontrados en encuestas recientes sobre comportamiento de pagos que concluyen que, si bien el efectivo sigue siendo el rey de los medios de pago, los medios electrónicos y sin contacto aumentaron su participación

durante la pandemia. Así, por ejemplo, la pandemia generó una pérdida de importancia del efectivo, pasando de una participación en el total de pagos del 88,1% en 2019 a 78,4% en 2022, mientras las transferencias electrónicas representaron un 12,6% del total de pagos en 2022, casi cinco veces más el valor de 2019 (Banco de la República, 2022).

## Conclusión

Mientras el efectivo sigue siendo el instrumento de pago dominante, la pandemia generó unas distorsiones en su uso, en la medida que aumentó su demanda, pero no por motivo transacción sino fundamentalmente por motivo precaución. Esto es, el fuerte aumento en la demanda de efectivo se explicó por el deseo de las personas de mantener dinero en físico como precaución ante situaciones inciertas. Por otra parte, a nivel de transacciones, los consumidores han experimentado un cambio en sus preferencias de pago, desde el efectivo hacia medios alternativos electrónicos en los que se privilegia la ausencia de contacto físico entre compradores y vendedores.

**Gráfica 7.** El índice de ventas realizadas por comercio electrónico registró un fuerte crecimiento a inicios del 2020



**Nota:** Comercio electrónico al por menor.

**Fuente:** DANE - Elaboración propia.

## Referencias

- Arango-Arango, C. A., Arias-Rodríguez, F., Rodríguez-Niño, N., Suárez-Ariza, N. F., Zárate-Solano, H. M. (2020). Efectivo y Pagos Electrónicos. Revista Ensayos Sobre Política Económica; No. 93, febrero 2020. Pág.: 1-76.
- Banco de la República. (2022). Resultados de la encuesta de percepción sobre el uso de los instrumentos, para los pagos habituales en Colombia.
- El Tiempo. (2020, 20 de mayo). 6 de cada 10 colombianos se pasan del efectivo a pagos electrónicos. Economía y Negocios. <https://www.eltiempo.com/economia/finanzas-personales/cuarentena-en-colombia-por-que-el-uso-del-dinero-en-efectivo-sucumbe-ante-el-covid-19-497608>
- Guttmann, R., Pavlik, C., Ung, B., y Wang, G. (2021). Cash Demand during COVID-19. Bulletin – March 2021. Reserve Bank of Australia. <https://www.rba.gov.au/publications/bulletin/2021/mar/pdf/cash-demand-during-covid-19.pdf>
- Loomis. (s.f.). Cash is important in times of crisis – Information regarding COVID-19 and Loomis. <https://www.loomis.com/en/corona-and-cash>
- López, D. A., y García, C. A. (2022, 1 de agosto). Del efectivo a las billeteras digitales: así cambió el comercio en el país. El Tiempo. <https://www.eltiempo.com/economia/finanzas-personales/billetera-digital-nequi-daviplata-dale-y-mas-apps-cambiaron-el-comercio-691246#:~:text=Datos%20de%20la%20Superfinanciera%20revelan,canales%20financieros%20en%20el%202018.>



# Universidad del Valle



Facultad de Ciencias Sociales y Económicas  
Centro de Investigaciones y Documentación  
Socioeconómica (CIDSE)

Con este primer número inauguramos los “*Informes de Coyuntura*”, una serie de documentos que tiene como objetivo principal divulgar un breve análisis económico, social o político en un momento concreto. Estos análisis se derivan de proyectos o ideas de investigación fruto de la interacción entre profesores y estudiantes de pregrado o posgrado, para ofrecer un panorama de un tema particular a nivel regional, nacional o internacional a la comunidad académica y público general.

+INFO: <https://socioeconomia.univalle.edu.co>