UNIVERSIDAD
NACIONAL
DE COLOMBIA

Efecto de las Transferencias Monetarias en la Inflación en Colombia: Un análisis econométrico de las transferencias monetarias del Gobierno Nacional de Colombia utilizando modelos VAR

Helver Camilo Moreno González

Universidad Nacional de Colombia
Facultad de Ciencias Económicas, Departamento (Maestría en Ciencias Económicas)
Bogotá, Colombia
2025

Efecto de las Transferencias Monetarias en la Inflación en Colombia: Un análisis econométrico de las transferencias monetarias del Gobierno Nacional de Colombia utilizando modelos VAR

Helver Camilo Moreno González

Tesis o trabajo de investigación presentada(o) como requisito parcial para optar al título de:

Magister en Ciencias Económicas

Director (a): José Bernardo García Guzmán

Título (Magister en Economía, Economista)

Codirector (a): Oscar Arturo Benavides González

Título (Doctor en Ciencias Económicas, Magister en Ciencias Económicas, Economista.)
Oscar Arturo Benavides González

Línea de Investigación:

Desarrollo Económico

Universidad Nacional de Colombia

Facultad de Ciencias Económicas, Maestría en Ciencias Económicas

Bogotá, Colombia

2025

(Dedicatoria o lema)

A mis padres y a mis hermanos

Por su esfuerzo, paciencia y fe en mí,

Porque su educación fue la base de mi educación, y su vida una referencia obligada para que el ser humano, mi ser humano, no sea un simple estado heredado y pasivo sino una inacabable y constante conquista de vida, aprendizaje y educación.

Agradecimientos

Un agradecimiento especial a mi director de Tesis José Bernardo García Guzmán por su orientación técnica, su acompañamiento permanente y su confianza en mí, si ellas este importante logro no hubiera sido posible. A mi codirector Oscar Arturo Benavides González, por su paciencia y su colaboración y orientación permanentes.

Igualmente, una mención especial a mis jurados de tesis los profesores Diego Alejandro Guevara Castañeda y Munir Andrés Jalil Barney, así como al director de la Maestría el profesor Mario García Molina. Gracias por sus aportes analíticos, sus observaciones y su invitación a seguir realizando investigación en el tema propuesto en esta investigación

Resumen

Título en español: Efecto de las Transferencias Monetarias en la Inflación en Colombia: Un análisis econométrico de las transferencias monetarias del Gobierno Nacional de Colombia utilizando modelos VAR

Descripción: Las transferencias monetarias han sido desde finales del siglo pasado, el principal instrumento de política pública para combatir la pobreza y la desigualdad en países de ingresos medios y bajos. En Colombia, el principal programa de transferencias monetarias fue Familias en Acción, creado para beneficiar a hogares pobres y vulnerables, con el objetivo de estimular el desarrollo nutricional de la primaria infancia y, atreves de la educación, el desarrollo de capital humano. Los estudios de los que ha sido objeto este tipo de programas han evaluado el impacto de las trasferencias monetarias como instrumento de política pública en relación con la pobreza, mercado laboral y aspectos del bienestar de los hogares como la salud y educación. Sin embargo, pocos han sido los avances por evaluar los posibles efectos que producen las trasferencias monetarias, en variables macroeconómicas como la inflación, la producción o la política monetaria. De esta manera, esta investigación evalúa las respuestas del IPC de hogares pobres, ante choques en las transferencias monetarias del Gobierno Nacional durante el periodo 2013-2022. De este modo, se realiza una aproximación analítica para abordar, en una serie de tiempo y mediante análisis impulso respuesta de modelos VAR, efectos usualmente no estudiados que generan las transferencias monetarias en la inflación y los posibles mecanismos de transmisión, dados los enfoques teóricos analizados. Así, se evidencia que las transferencias monetarias sí generan efectos en el IPC, posiblemente generadas por los movimientos observados – de forma leve- en la demanda agregada y en la emisión primaria de dinero.

.

Palabras clave: Transferencias monetarias, inflación, IPC, M1, oferta monetaria, modelos VAR.

Abstract

Título en inglés: The Effect of Cash Transfers on Inflation in Colombia: An Econometric Analysis of Colombian National Government Cash Transfers Using VAR Models

***Descripción:** Since the 1990s, cash transfer programs have been the primary public policy instrument for combating poverty and inequality in low- and middle-income countries. In Colombia, since 2000, the main cash transfer program was Familias en Acción (Families in Action). This program was created to benefit poor and vulnerable households with children under 18 years of age through cash subsidies. The goal was to stimulate nutritional development in early childhood and foster human capital development in these households through education. Most studies on these types of programs have focused on evaluating the impact of cash transfers as a public policy instrument in relation to variables such as poverty, labor income, and aspects of household well-being such as health and education. However, little progress has been made in assessing the possible causal relationships or the effects of cash transfer shocks on macroeconomic variables such as inflation, output, or monetary policy. Thus, this research evaluates the responses of the CPI of poor households to shocks in monetary transfers from Familias en Acción during the 2013-2022 period, during which the program experienced its greatest consolidation phase. A preliminary analytical approach is undertaken to address, in a time series and through impulse response analysis of VAR models, the usually unstudied effects generated by monetary transfers and the mechanisms through which these effects can be transmitted, given the theoretical approaches that evaluate the causes of inflation. Thus, it is possible to demonstrate that monetary transfers do generate reactions in the CPI, possibly driven by the observed movements—albeit modest—in aggregate demand and primary money issuance.

Keywords: Monetary transfers, inflation, CPI, M1, monetary supply, VAR models**).**

Contenido

Pág.

Resumen ..... **VII**

Lista de figuras ..... **XI**

Lista de tablas ..... **XIII**

Lista de Símbolos y abreviaturas ..... **XIV**

Introducción **1**

1. Transferencias Monetarias: una mirada regional, nacional y local **5**
1.1 Experiencias de Programas de Transferencias Monetarias en América Latina y El Caribe. 8
1.1.1 Transferencias monetarias en Colombia y a nivel de Ciudad 12
1.1.2 Programa de Familias en Acción 18
1.1.2.1.1. Impactos más Relevantes de Familias en Acción 21
1.1.3 Programa de Jóvenes en Acción 24
1.1.4 Inflación en Colombia 28
1.1.5 Oferta Monetaria en Colombia (2013-2022) 31
1.1.6 Demanda Agregada en Colombia (2013-2022) 33
1.1.6.1.1. PIB y consumo final 33
1.1.6.1.2 PIB y exportaciones 35
1.1.6.1.3 PIB e importaciones 36

2. Marco Teórico **37**

3. Marco Metodológico **55**

4. Resultados del Modelo **61**
4.1 Transferencias monetarias en Colombia y a nivel de Ciudad 71
4.2 Mecanismo de transmisión de los efectos inflacionarios de las Transferencias Monetarias 82
4.2.1 Transferencias monetarias sobre la Demanda Agregada 85
4.2.2 Transferencias monetarias sobre la M1 85
4.2.3 Transferencias monetarias sobre los componentes de la Demanda Agregada (DI, GCF, FBK) 86

5. Conclusiones y recomendaciones **89**
5.1 Conclusiones 89
5.2 Recomendaciones 92

A. Anexo 1: Otros efectos Impulso -Respuesta de las variables del modelo 95

Bibliografía 99

Lista de gráficas

GRÁFICA 1-1-2- 1 PROPORCIÓN DE PERSONAS QUE RECIBIERON ALGÚN TIPO DE AYUDA INSTITUCIONAL ENTRE 2013-2021.....21
GRÁFICA 1-1-2- 2 PROPORCIÓN DE PERSONAS EN SITUACIÓN DE POBREZA 2013-2022 23

GRÁFICA 1-1-4 1 EVOLUCIÓN DEL IPC ANUAL 2013-2022(%) 30

GRÁFICA 1-1-5 1EVOLUCIÓN DE M1 (BILLONES DE PESOS) EN COLOMBIA 2013-2022. 32

GRÁFICA 1-1-6 1CRECIMIENTO DEL PIB Y CONSUMO FINAL TRIMESTRAL (%) EN COLOMBIA 2013 – 2024. .34
GRÁFICA 1-1-6 2 CRECIMIENTO DEL PIB Y EXPORTACIONES TRIMESTRAL (%) EN COLOMBIA 2013 - 2024 ...35
GRÁFICA 1-1-6 3 CRECIMIENTO TRIMESTRAL DEL PIB E IMPORTACIONES POR DEMANDA (%) EN COLOMBIA 2013 – 2024. 36

GRÁFICA 4-2-3 1 RESULTADOS DE LA PRUEBA DE CAUSALIDAD DE GRANGER ENTRE VARIABLES MACROECONÓMICAS 87

Lista de tablas

Pág.

TABLA 1. TIPOS DE TRANSFERENCIAS MONETARIAS.....7
TABLA 2. PROGRAMAS NUEVOS DE TRANSFERENCIAS NO CONDICIONADAS IMPLEMENTADOS EN AMÉRICA LATINA A RAÍZ DEL COVID-19.....10
TABLA 3. PRINCIPALES PROGRAMAS DE TRANSFERENCIAS MONETARIAS DE ORDEN NACIONAL EN COLOMBIA 13
TABLA 4. TRANSFERENCIAS MONETARIAS DE DISTRITO VINCULADAS A IMG POR AÑO. 17
TABLA 5. MONTOS PROMEDIOS ENTREGADOS EN FAMILIAS EN ACCIÓN POR TIPO DE INCENTIVO, AÑO 2019. 19
TABLA 6. TRANSFERENCIAS BIMESTRALES (SENA) Y TRIMESTRALES (IES) SEGÚN TIPO DE INCENTIVO JEA 2022. 26
TABLA 7. SELECCIÓN DEL NÚMERO DE REZAGOS DEL MODELO VAR. 63
TABLA 8. ESTABILIDAD DEL MODELO, PRUEBA EIGENVALORES. 65
TABLA 9.RESULTADOS DE LA PRUEBA DE CAUSALIDAD DE GRANGER.....69
TABLA 10. ANÁLISIS DE DESCOMPOSICIÓN DE LA VARIANZA. 82

Lista de Símbolos y abreviaturas

Símbolos con letras latinas

Símbolo	Término	Unidad SI	Definición
A_1, A_2,..., A_p	Matrices de coeficientes autoregresivos		Capturan el efecto de los rezagos pasados sobre las variables endógenas
C	Vector de constantes		Términos independientes en cada ecuación del VAR
dlinipct	Primera diferencia del logaritmo del IPC		Captura cambios porcentuales trimestrales en la inflación
dlntranst	Primera diferencia del logaritmo de TRANS		Captura la variación porcentual en las transferencias monetarias
dlnm1t	Primera diferencia del logaritmo de M1		Captura el cambio relativo de la masa monetaria primaria
dlnda	Primera diferencia del logaritmo de la demanda interna		Indicador de cambio de la demanda interna
dlnfbk	Primera diferencia del logaritmo de la Formación Bruta de Capital		Refleja variaciones en la inversión fija
dlngcf	Primera diferencia del logaritmo del Gasto de Consumo Final		Captura la variación del consumo final
ε_t	Vector de errores		Perturbaciones aleatorias en el modelo con media cero y varianza constante
Y_t	Vector de variables endógenas		Incluye TRANS, M1, IPC, DI, FBK y GCF en t
u	Tasa de desempleo	Porcentaje (%)	Porcentaje de la población económicamente activa que se encuentra sin empleo.
M1	Oferta Monetaria	Pesos ($)	Agregado monetario que incluye efectivo y depósitos a la vista.
r	Tasa de interés real	Porcentaje (%)	Tasa de interés ajustada por inflación. $r = i - \pi$

i	Tasa de interés nominal	Porcentaje (%)	Tasa de interés sin ajuste por inflación.
K	Capital disponible	-	Stock de capital físico acumulado utilizado en el proceso productivo.
A	Progreso tecnológico	-	Factor que mide el crecimiento de la productividad total de los factores.
L	Fuerza laboral	-	Cantidad de personas disponibles para trabajar.
D/Y	Déficit fiscal como proporción del PIB	-	Relación entre el déficit fiscal y el producto interno bruto.

Símbolos con letras griegas

Símbolo	Término	Unidad SI	Definición
π	Tasa de inflación	Porcentaje (%)	Tasa de variación porcentual del nivel de precios en un periodo determinado.
πe	Inflación esperada	Porcentaje (%)	Tasa anticipada de inflación utilizada en modelos económicos.
α	Elasticidad del capital	-	Participación del capital en la función de producción total.
Δπ	Cambio en la tasa de inflación	Porcentaje (%)	Variación en la tasa de inflación entre dos periodos.

Abreviaturas

Abreviatura	Término
FeA	Familias en Acción
IPC	Índice de Precios al Consumidor
M1	Oferta Monetaria
VAR	Vector Autorregresivo
TM	Transferencias Monetarias
TMNC	Transferencias Monetarias No Condicionadas
TMC	Transferencias Monetarias Condicionadas
PBF	Programa Bolsa Familia
ALC	América Latina y el Caribe

JeA	Jóvenes en Acción
IS	Ingreso Solidario
IMG	Ingreso Mínimo Garantizado
SISBÉN	Sistema de Identificación de Potenciales Beneficiarios de Programas Sociales
PIB	Producto Interno Bruto
DLN	Diferencia en logaritmo natural
DEM_AG	Demanda Agregada
Fssap	The Female Secondary Stipend and Assistance Program
JPS	Agenda de Juventud, Paz y Seguridad en Indonesia
BID	Banco Interamericano de Desarrollo
US	United States
COVID-19	Coronavirus Disease 2019
FAO	Food and Agriculture Organization
UNICEF	United Nations International Children's Emergency Fund
DPS	Departamento para la Prosperidad Social
SENA	Servicio Nacional de Aprendizaje
IES	Institución de Educación Superior
TRANS	Valor monetario de transferencias de FeA y JeA
DI	Demanda Interna
FBK	Formación Bruta de Capital
GCF	Gasto de Consumo Final

Gráfica 1-1-2 1. Proporción de personas 1

Introducción

Las ayudas institucionales a través transferencias monetarias condicionadas y no condicionadas de dinero han sido, en las últimas cuatro décadas, una de las principales herramientas para enfrentar, en el corto plazo, la pobreza y la desigualdad como objetivos de las agendas de política pública de los gobiernos de América Latina, y también, como un vehículo para incentivar la acumulación de capital humano en las economías de la región. Para finales de la década de los años 90 del siglo pasado, cuatro países en la región habían implementado programas de transferencias monetarias condicionadas (en adelante TMC): Brasil a través del programa de Bolsa Escolar, Ecuador y el programa de Bono Solidario, Honduras y el Programa de Asignación Familiar y México con el programa Progresa (Uribe & Vásquez, 2019). A partir de estos casos, se fueron extendiendo rápidamente otros programas similares de trasferencias monetarias (en adelante TM) en América Latina y a comienzos del siglo XXI, casi todos los países de la región tenían este tipo de programas, debido principalmente, a los impactos positivos en reducción de la pobreza monetaria y reducción de la desigualdad social (The Economist, citado por Lavinas, 2014, pág. 8)

Las transferencias monetarias condicionadas se caracterizan por exigir de los beneficiarios focalizados bajo criterios específicos, el cumplimiento de requisitos particulares. Usualmente, estos requisitos se refieren a que los hogares realicen inversión en capital humano como, por ejemplo, que los hijos se encuentren matriculados en el sistema escolar y que no deserten en los ciclos educativos o, también, relacionados con salud como que los hijos asistan a controles médicos, tengan un esquema de vacunas completo, tengan un cierto desarrollo nutricional (peso y talla) adecuado con la edad de los menores, entre otros. En contraste, las transferencias no condicionadas o también conocidas como transferencias ordinarias, no requieren que los hogares o beneficiarios cumplan con reglas o requisitos adicionales, aparte de ser focalizados con los instrumentos utilizados por los programas.

De esta forma, los subsidios vía transferencias monetarias de dinero se han transformado en una herramienta recurrente a la hora de combatir la pobreza en el corto plazo en América Latina, estrategia que se reposicionó con fuerza frente a la debilidad de los sistemas de protección social evidenciada por la Pandemia por COVID-19. Sin embargo y pese a la popularidad de las transferencias monetarias, no se puede perder de vista que estas deben hacer parte de programas integrales de protección, entendiendo que los determinantes sociales que dan lugar a la pobreza son multidimensionales, por lo tanto, las respuestas del estado también deben serlo. En este sentido, las transferencias monetarias constituyen un alivio financiero, sin embargo, atienden una única dimensión de la problemática, el ingreso monetario, ay aunque mitigan la falta o caída de ingresos en los hogares vulnerables como consecuencia, por ejemplo, de situaciones inesperadas como lo fue la pandemia en el 2020 (Banco de la República, 2023), se requiere de otro tipo de programas que actúen de manera complementaria.

Para el caso de Colombia, han aumentado los programas de transferencias monetarias y hasta 2022, a nivel nacional en los últimos cuatro años existieron cinco programas de transferencias monetarias: dos de transferencias condicionadas (Familias en Acción y Jóvenes en Acción) y tres (3) transferencias no condicionadas (Colombia Mayor, Ingreso Solidario y Devolución del IVA). Se estima que gracias a las transferencias entregadas durante 2020 y 2021 por estos programas cerca de 1,8 millones de personas no cayeron en pobreza monetaria durante 2021, es decir que las transferencias contribuyeron a que la pobreza monetaria en el país fuera aproximadamente 3,6 p.p. menor (Banco de la República, 2023). La ciudad de Bogotá también desarrolló en el marco de la Pandemia, una estrategia de transferencias monetarias no condicionadas (en adelante TMNC) conocidas como Ingreso Mínimo Garantizado (IMG)

Estos programas han sido objeto de investigaciones académicas, así como de ejercicios de evaluación de impacto y la mayor parte de los análisis se concentran en entender los efectos de las transferencias monetarias (condicionadas y/ no condicionadas) en variables como pobreza, ingresos laborales, mercado laboral, y variables de bienestar como educación y salud, entre otras. Adicionalmente, diferentes estudios han analizado efectos las de las TM en la bancarización de los hogares, acceso a servicios financieros, uso del tiempo e inclusión productiva. Sin embargo, no hay suficiente literatura en Colombia para

evidenciar efectos que han tenido este tipo de ayudas institucionales en variables macroeconómicas como la Inflación o la política Monetaria.

Este trabajo tiene como propósito analizar en una serie de tiempo que comprende los años 2013 a 2022, los efectos de impulso - respuesta a través de un modelo VAR, que se generan en la inflación, a través de choques en las transferencias monetarias del Gobierno Nacional, específicamente, de los programas de Familias en Acción (adelante FeA) y Jóvenes en Acción (en adelante JeA), siendo FeA el programa de transferencias monetarias insignia desde el año 2000 de los diferentes gobiernos nacionales, para combatir la pobreza y desigualdad en los hogares más pobres y vulnerables de Colombia.

La primera parte presenta una caracterización de las transferencias monetarias de los programas de FeA y JeA, así como del comportamiento de la inflación a través del Índice de Precios al Consumidor a hogares pobres y vulnerables. Igualmente, se presenta una caracterización de los mecanismos de transmisión de efectos inflacionarios de las transferencias monetarias, los cuales fueron consultados teóricamente en el apartado del marco teórico como es la Demanda Agregada y sus distintos componentes, así como la Oferta Monetaria y una descripción general de los efectos más importantes que ha tenido FeA y JeA en pobreza y variables de bienestar.

El segundo apartado del documento pretende analizar, desde la teoría económica y diferentes investigaciones realizadas en otros países, la forma en la cual las transferencias monetarias generan efectos inflacionarios, haciendo un análisis de los mecanismos de transmisión de estos efectos. Y partir de allí, desarrolla en el caso de efecto de los efectos de los programas FeA y JeA en el IPC de Colombia en el periodo 2013-2022.

El tercer componente de la investigación realiza una descripción analítica de los modelos VAR para justificar la utilización de este tipo de instrumentos metodológico de análisis en modelos de series de tiempo, para estimar efectos inflacionarios de las transferencias monetarias.

El cuarto apartado desarrolla el análisis del modelo VAR utilizado, a partir de los datos de las variables de Inflación, transferencias monetarias de FeA y JeA, demanda agregada y

oferta monetaria (M1) y los resultados arrojados. Por último, se realiza una síntesis de la investigación y se generan unas conclusiones derivadas.

1. Transferencias Monetarias: una mirada regional, nacional y local

Uno de los principales instrumentos para combatir la pobreza es lograr una senda de crecimiento económico sostenido, no obstante, cuando persisten niveles elevados de pobreza (monetaria y/o multidimensional) que profundizan la desigualdad y afectan a la población más pobre y vulnerable socioeconómicamente, se hace necesario el diseño e implementación de políticas de protección social que contribuyan a mejorar, en el corto plazo, estas condiciones (Sanchez & Guabloche, 2011). Las transferencias realizadas por los Gobiernos, ya sea desde los niveles nacionales o federales y, también, desde los niveles estatales y/o locales, hacen parte de esas políticas de protección social y pueden ser en efectivo (monetarias) o en especie, es decir en forma de bienes o servicios, por ejemplo, educación, salud gratuita o alimentación. Algunos autores han observado en sus análisis la preferencia de los beneficiarios por las transferencias monetarias (Piedra, 2004, p.1) y solo en el caso de bonos en especie cuando los hogares o beneficiarios disponen al menos de un ingreso básico (Myrdal, citado por Piedra & Jaén, 2009, p. 98)

En vista de las medidas tomadas a partir de los lineamientos de distintos niveles de Gobierno por la emergencia por COVID-19 en el año 2020, que se materializaron en restricciones en la movilidad y que tuvieron efectos en el mercado laboral, incidencia en pobreza y afectó al mercado de bienes y servicios, se identificó la necesidad de proporcionar apoyos económicos a la población en situación de pobreza y vulnerabilidad en Colombia, con el fin de mitigar los impactos de estas restricciones sobre la situación económica de estos hogares, lo que provocó esfuerzos intersectoriales para responder inmediatamente a la emergencia sanitaria.

A nivel internacional, el énfasis en la protección social aumentó como respuesta inmediata a la pandemia. De acuerdo con el Banco Mundial, en 2020 y 2021, se implementaron, en países de todo el mundo, un número considerable de medidas de protección social para

combatir las consecuencias nocivas en materia social y económica del COVID -19. De más de 4000 medidas adoptadas en el mundo, tan solo las transferencias monetarias beneficiaron a cerca de 1.400 millones de personas, es decir a cerca del 17% de las personas a nivel global (Banco Mundial., 2023)

En regiones diferentes a América Latina y el Caribe también se encuentran experiencias de transferencias monetarias como en Bangladesh, Indonesia, Turquía, y algunos programas piloto en Camboya, Malawi, Marruecos, Pakistán y Sudáfrica, entre otros. En países, principalmente de ingresos bajos, la implementación de estos programas se dirige exclusivamente a incentivar la permanencia escolar (Bangladesh, Camboya, Indonesia, Kenya, Nigeria y Tanzania). En algunos de estos escenarios se observa, por ejemplo, el caso de Bangladesh, en donde se implementó el programa FSSAP con el propósito de cerrar una brecha de géneros en educación que era significativa en ese entonces. En Indonesia, por su parte, el programa JPS se instituyó después de la crisis financiera de Asia Oriental para disminuir los niveles de deserción escolar. En África se encuentran los casos de Kenia y Tanzania, donde los programas que allí se implementaron buscaban hacer frente a la crisis de huérfanos y niños vulnerables, crisis que se generó a raíz de la epidemia de VIH/SIDA (DPS, 2020)

En América Latina los programas de transferencias monetarias se convirtieron en el centro de la política pública social para disminuir la pobreza y la desigualdad desde hace más de veinte años (Uribe M. , 2023); en el periodo de la pandemia (2020), a medida que la emergencia se incrementaba, los países iban estableciendo medidas de contención sanitaria como restricciones a la movilidad y confinamientos, y a su vez, aumentaron las intervenciones de asistencia social para aliviar y compensar el ingreso perdido por los hogares. Fueron 199 intervenciones en total, de las cuales la mayoría consistieron en transferencias monetarias (111) (Cejudo, citado por Banco Interamericano de Desarrollo (BID)., 2021)

En este sentido, en todo el mundo las transferencias monetarias han tomado relevancia al constituirse en un mecanismo de protección social que permite mejorar las condiciones de vida de población en situación de pobreza, reduciendo en el corto plazo y logrando resultados positivos en educación y salud (Loeser., y Millán., citados en Banco de la República, 2023), sin embargo, estas transferencias deben ir acompañadas de otro tipo de estrategias de política pública que permitan generar ingresos y de una oferta de servicios

sociales de calidad y accesibles a toda la población que los requiere, con el fin de brindar herramientas y condiciones necesarias para fortalecer y promover la creación de nuevas capacidades.

En la Tabla 1 se observa un comparativo entre las principales características de las transferencias monetarias condicionadas (TMC) y transferencias monetarias no condicionadas (TMNC).

Tabla 1. Tipos de transferencias monetarias

Aspecto	Transferencias monetarias Condicionadas	Transferencias monetarias No Condicionadas
Concepto	Subsidio entregado a través de transferencia de dinero cuya entrega depende del cumplimiento de ciertos requisitos por parte de la persona beneficiaria (Banco de la República., 2023).	Subsidio que para su entrega no requiere del cumplimiento de requisitos por parte de la persona beneficiaria (Banco de la República, 2023).
Objetivo	Aliviar de forma inmediata las necesidades de la población pobre. Reducir la pobreza monetaria, generar oportunidades y potencializar capacidades.	Aliviar de forma inmediata las necesidades de la población pobre. Reducir la pobreza monetaria.
Características	1. Transferencias en efectivo dirigidas a población en situación de pobreza. 2. Surgen, normalmente, como consecuencia de crisis económicas. 3. Uso de estrategias de priorización de beneficiarios(as). 4. La transferencia sólo se hace efectiva en el momento en el que se confirma el cumplimiento de las condiciones establecidas por el programa. 5. Requiere de un equipo para confirmar el cumplimiento de las condiciones, acompañar a las persona u hogares durante el programa.	1. Transferencias en efectivo dirigidas a población en situación de pobreza. 2. Surgen, normalmente, como consecuencia de crisis económicas. 3. Uso de estrategias de priorización de beneficiarios(as).
Ventajas	1. Ayudan a ampliar la cobertura de los sistemas de protección social. 2. Contribuyen a disminuir la desigualdad al garantizar a las personas el acceso a recursos (Cabrera, 2022). 3. Aumentan la inversión pública en capital humano en los sectores de población más vulnerables. 4. Se incentiva a los hogares a invertir en capital humano.	1. Contribuyen a disminuir la desigualdad al garantizar a las personas el acceso a recursos (Cabrera, 2022). 2. Disminuyen los costos administrativos al no tener que verificarse el cumplimiento de condiciones. 3. Otorga a las familias la responsabilidad de su propio progreso al tener que tomar

	5. Otorga a las familias la responsabilidad de su propio progreso al tener que tomar decisiones a través de la corresponsabilidad (Rowland, 2015)	decisiones a través de la corresponsabilidad (Rowland García, , 2015)
Desventajas	1. Se limita la agencia de los individuos receptores al tener que cumplir con las condiciones. 2. No existen garantías de que el estímulo para aumentar el capital humano se refleje en la construcción de proyecto de vida y genere herramientas para reducir la pobreza. 3. La condicionalidad puede limitar la participación e incrementar su abandono.	1. Los recursos pueden no tener el destino más adecuado. 2. Dependencia de las personas beneficiarias hacia el programa.
Impacto	1. Reducción de la pobreza 2. Acumulación de capital humano 3. Cambios deseables en comportamientos relacionados con gasto y tiempo dedicados a la educación (Banco de la República, 2023)	1. Reducción de la pobreza.

Fuente: Secretaría Distrital de Integración Social a partir de información de la Secretaría Distrital de Planeación, 2021 y de PNUD, 2020

1.1 Experiencias de Programas de Transferencias Monetarias en América Latina y El Caribe.

En América Latina y el Caribe (en adelante ALC) los programas de transferencias monetarias aparecieron en de la década de los años 90 del siglo pasado en Brasil y México, y para 1997 se extendieron a Ecuador y Honduras. Una década después casi todos los países de la región contaban con este tipo de programas (Universidad de Navarra, sf); y aunque han tenido diferentes cambios a partir de la discrecionalidad de cada gobierno de turno, con la pandemia por COVID-19 volvieron a tomar relevancia dentro de las agendas de política de la región, más aún, cuando muchos países experimentaban dificultades o deficiencias en los sistemas de protección social. Pero especialmente, porque este tipo de estrategias son considerados como mecanismos de rápida respuesta ante crisis y coyunturas sociales y económicas (ONU Mujeres, 2020, párr. 1), sin embargo, un problema frecuente que las afecta es la cobertura y los instrumentos de focalización.

Ahora bien, de acuerdo con el Banco Interamericano de Desarrollo-BID para el año 2019 (pre pandemia), las transferencias monetarias tenían una cobertura que dependía de cada país, resaltando así que, alrededor del 26% de la población de 17 países de América Latina

y el Caribe, que representaba a 128 millones de personas, contaban con atención en este tipo de programas (BID et al, 2021).

El valor promedio mensual de las transferencias era de US$21 dólares por persona y modalidad de transferencias predominantes correspondía a Transferencias Condicionadas y la población objeto representaba el 21% de la población de los 17 países, lo cual se traduce en la atención de 101 millones de personas beneficiarias. Dos casos representativos son el de Bolivia, que a través del programa Bono Juancito Pinto, tenía la mayor cobertura de TMC (54%), seguido por Panamá (50%) a través del programa Beca Universal. Sumado a esto, en el periodo 2017-2019, cerca de la tercera parte de las personas beneficiarias de los programas de transferencias en la región se encontraba en pobreza extrema, 19% en pobreza moderada, 35% era población vulnerable y 13% se situaba en los grupos poblacionales con ingresos medios y altos (BID et al, 2021).

Frente a los impactos positivos de estos programas se identificó que se centran en los efectos de la TMC en el componente educativo. Slavin (2010) hace una recopilación de información internacional y analiza datos sobre TMC implementados en varios países entre los que se encuentran México, Colombia, Ecuador, Costa Rica, Jamaica a nivel de ALC y en otras regiones en países como Pakistán, Kenia, Israel, Reino Unido y Estados Unidos. En este análisis como en el de (Moore, 2009), en el cual evalúa el programa Red de Protección Social de Nicaragua, utilizando datos del Censo Nacional de ese país de 2000 a 2006, ambos autores concuerdan que las TMC tienen efectos positivos en la asistencia escolar, aumentando en promedio de 3 a 12 puntos porcentuales la asistencia. También resaltan, a partir de otros estudios, efectos positivos pequeños en las tasas de graduación e inscripción a educación secundaria.

Garcia & Saavedra (2017) recopilan información y resultados sobre TMC en 31 países, principalmente en las siguientes variables: matrícula escolar, asistencia, deserción y graduación. En relación con la inscripción primaria básica, encuentran un aumento en las tasas de inscripción del 3.4%; siendo mayor el impacto en la inscripción secundaria que tiene un incremento del 14%. En a la asistencia escolar, en promedio, observan aumentos de alrededor del 3%. Respecto a la deserción escolar, resaltan que los beneficiarios en secundaria tienen menores niveles de deserción que los beneficiarios inscritos en primaria.

En 2020, con la aparición de la coyuntura global por el COVID-19, en ALC se realizaron 111 intervenciones a treves de transferencias monetarias (Banco Interamericano de Desarrollo-BID, 2021), muchos de los cuales eran programas nuevos en varios países y hubo incrementos tanto en valor de los montos entregados respecto a años anteriores como en el número de personas beneficiarias. Los nuevos programas fue el común denominador, ya que en 21 países se llevaron a cabo (PNUD, 2020). Bolivia y Chile con 3 programas cada uno, fueron los casos de mayor implementación de nuevos programas la mayor cantidad de programas nuevos, y le siguieron a Perú (33%) en los niveles de cobertura con 27% cada uno, respectivamente (Banco Interamericano de Desarrollo-BID, 2021) (Ver tabla 2). En contraste, México, Costa Rica y Trinidad y Tobago optaron por adaptar los programas existentes a la coyuntura de la Pandemia y no crearon programas nuevos (PNUD, 2020).

Tabla 2. Programas Nuevos de Transferencias No Condicionadas implementados en América Latina a raíz del COVID-19.

País	Programa
Argentina	Tarjeta alimentaria
Bahamas	Asistencia de desempleo por COVID-19
Barbados	Programa de desempleo para empleo independiente. Programa de supervivencia para familias vulnerables.
Bolivia	Bono Canasta Familiar Bono Familia Bono Universal
Brasil	Auxilio Emergencial
Chile	Bono de apoyo a los Ingresos Familiares – Bono COVID Bono Independiente Ingreso Familiar de Emergencia
Colombia	Ingreso Solidario Compensación del IVA[1]
Costa Rica	Bonos Proteger IMAS
Ecuador	Bono Protección Familiar
El Salvador	Programa de Transferencias
Guatemala	Apoyo al Comercio Popular Bono Familia
Haití	Transferencias Monetarias
Jamaica	CARE

[1] La Compensación del IVA se había diseñado en 2019 y se pensaba desarrollar el piloto en 2020, pero debido a la Pandemia el gobierno colombiano aceleró el lanzamiento del programa y a partir del 18 de marzo se creó la compensación a través del Decreto 419 de 2020.

Panamá	Panamá Solidario
Paraguay	Ñangareko (Programa de seguridad alimentaria)
	Subsidio de Emergencia Sanitaria
Perú	Bono Yo me Quedo en Casa (Bono 280)
	Bono Familiar Universal
	Bono Independiente
	Bono Rural
República Dominicana	Programa Pa´Ti
	Programa Quédate en Casa
San Cristóbal y Nieves	COVID-19 Liberar Fondos
Trinidad y Tobago	Subvención de Asistencia de Alquiler
	Tarjeta de Apoyo Alimentario Temporal
Uruguay	Canasta de Emergencia
Venezuela	Bono Disciplina y Conciencia
	Bono Especial Quédate en Casa – Sistema Patria

Fuente: Secretaría Distrital de Integración Social a partir de información de Secretaría Distrital de Planeación, 2021 y de PNUD, 2020

En la región sobresalen programas de TMC como Bolsa Familia (PBF) de Brasil creado en 2003 pero cuya implementación se dio con éxito a partir de 2024 y cuyo nombre cambio en 2021 por Auxilio Brasil, pero en 2023 volvió a adoptar su nombre original y se retomó su denominación original. Este programa tiene una cobertura nacional y busca apoyar a las familias que se encuentran en pobreza o pobreza extrema, así como ampliar el acceso a servicios de salud y educación. En 2014 la Organización de las Naciones Unidas para la alimentación y la Agricultura (FAO por sus siglas en inglés) destacó al PBF como un exitoso programa en la lucha por la superación del hambre en Brasil (Banco Interamericano de Desarrollo-BID, 2016). Para 2023, el programa cubría a 21,2 millones de familias en pobreza con un monto promedio mensual de 672 reales (133 dólares aproximadamente); el monto entregado por familia depende de su ingreso y de la composición del hogar: se priorizan la existencia niños(as), jóvenes, mujeres embarazadas o lactantes (Presidencia de la República de Brasil, 2023).

De otro lado, con relación a las transferencias monetarias no condicionadas, Guatemala enfrentó la Pandemia implementando el Bono Familia que en 8 meses benefició a 2,7 millones de personas, y por primera vez en los programas de asistencia social se usaron los pagos electrónicos. En cuanto a los efectos, de acuerdo con el Banco Mundial, los programas de emergencia implementados ante la crisis sanitaria, incluido el Bono Familia, evitaron que la pobreza aumentara entre dos y tres veces; concretamente el bono fue el que más contribuyó “a la reducción de la pobreza explicando el 56% del impacto de los

programas de emergencia" (Banco Mundial-UNICEF, 2022, p.4). Las personas beneficiarias del Bono fueron aquellas familias que presentaban un consumo de energía menor o igual a 200kW/h en febrero de 2020, sin embrago, 10% de los usuarios no contaban con servicio de energía. Las personas pobres, las familias con niños(as) en estado de desnutrición, las madres solteras, los hogares monoparentales, las personas mayores y las personas con enfermedades crónicas y degenerativas o discapacidad fueron priorizadas para la entrega de la transferencia (Ministerio de Desarrollo Social-MIDES, 2020).

1.1.1 Transferencias monetarias en Colombia y a nivel de Ciudad

A partir de la pandemia generada por el coronavirus COVID-19 del año 2020, los esquemas de transferencias monetarias dirigidas a personas en situación de pobreza monetaria extrema y modera, se posicionaron como la principal estrategia para mitigar las consecuencias sociales y económicas derivadas de las medidas de contención sanitaria en Colombia, en un momento que el país experimentó una contracción económica de -7,0% con respecto al año 2019 (Banco de la República, 2023).

A nivel nacional ya existían en este periodo 5 programas de transferencias monetarias, condicionadas y no condicionadas, con objetivos puntuales acordes a la realidad y momento de su creación y con distintas fases de rediseño en criterios, operación y montos para responder a las necesidades identificadas en cada momento de implementación. Los primeros programas identificados son Familias en Acción (FeA) creado en 1990 y finalizado en diciembre de 2022[2] y Colombia Mayor creado en 1993, este último que continúa funcionando a la fecha, y ambos dirigidos a atender a los hogares más pobres del país

[2] A partir de 2023, Familias en Acción atravesó un proceso de transición en el marco de la reestructuración de los programas de transferencias monetarias de nivel nacional. Para 2024 las transferencias dirigidas a hogares con similares características paso a un programa nuevo llamado Renta Ciudadana, que funcionaba con otros criterios y fases de implementación. Hubo una reducción de cobertura debido a restricciones presupuestales y se enfocó en la atención de hogares monoparentales con mujeres cabezas de hogar con hijos entre los 0 y 5 años en situación de pobreza extrema. Para un contexto más amplio Véase https://www.portafolio.co/economia/finanzas/renta-ciudadana-2024-que-cambiara-para-los-beneficiarios-de-familias-en-accion-y-devolucion-del-iva-596796

según el puntaje del Sistema de Identificación de Potenciales Beneficiarios de Programas Sociales (SISBÉN)[3] .

En el año 2020, debido a la pandemia por COVID-19, se crearon 3 programas más: Jóvenes en Acción, Ingreso Solidario y Devolución del IVA, cada uno de los cuales cuenta con objetivos diferentes y, por tanto, la determinación de sus montos, criterios de focalización y monitoreo a condicionalidades y/o corresponsabilidades en la transferencia son diferentes. Así, se deben analizar por una parte, aquellos que no cuentan con seguimiento a condiciones y que fueron diseñados para mitigar el impacto económico generado por el COVID-19 y en general las condiciones de pobreza y pobreza monetaria extrema del país, y por otra parte aquellos diseñados para fortalecer capacidades, generar oportunidad, proteger y potenciar a la población más vulnerable y que cuentan con un complemento monetario, dado que el apoyo económico se orienta a complementar la gestión social generada por y para cada hogar o joven.

En la Tabla 3 se presentan los programas de transferencias monetarias de la nación, en la cual se evidencia, comparativamente, las características principales de cada programa. Algunos de los programas de transferencias se crearon y se terminaron en el periodo pandemia y postpandemia, respectivamente. En la nación, el programa ingreso solidario inició en 2020 y finalizó en 2022, esto obedeció a que fue creado en el marco de la pandemia y respondió a las necesidades de este periodo.

Tabla 3. Principales programas de transferencias monetarias de orden nacional en Colombia

Programa	Objetivo	Población	Operación	Monto	Condiciones	Operación
Familias en acción - TMC	Complementar los ingresos de las familias en situación de pobreza con niños(as) y adolescentes mediante	Familias beneficiadas clasificadas, de acuerdo con Sisbén IV, en los grupos A1-5 y B1-4	Pago bimestral, el monto se distribuye de acuerdo con un esquema diferenciado que depende del grupo focalizado, el nivel escolar o edad del niño(a) y la	Valor varía por edad: *0 años: $58.250 *1-5 años: $36.475 *6-8 años: $87.355 *9-10 años: $101.900	Dependen de su asistencia escolar (en primaria y secundaria) y el cumplimiento de chequeos y	1999 a la fecha

[3] El SISBÉN permite clasificar a la población de acuerdo con sus condiciones de vida e ingresos. Esta clasificación se utiliza para focalizar la inversión social y **garantizar** que sea asignada a quienes más lo necesitan. Departamento Nacional de Planeación. Colombia. 2025. Véase https://www.sisben.gov.co/paginas/que-es-sisben.html

	pagos monetarios condicionados.		clasificación del municipio de residencia.	*11 años: $145.500	controles de salud durante los primeros años de vida.	
Jóvenes en acción TMC	Incentivar y fortalecer la formación de capital humano de la población joven en situación de pobreza y vulnerabilidad, además de promover su vinculación al mercado laboral formal.	Bachilleres sin título profesional entre 14 y 28 años, en las categorías A1 y C1 del Sisbén IV, identificados en al menos una de las siguientes bases de datos: Familias en Acción. Red Unidos, Sisbén (dentro de rangos delimitados por municipio). Registro Único de Víctimas. Listas censales indígenas ICBF.	La entrega de incentivos o transferencias monetarias condicionadas consta de tres etapas: 1. Verificación de compromisos, 2. Liquidación y 3. Entrega. La transferencia promedio mensual es diferente según el tipo de institución educativa a la que asista el estudiante.	*Para estudiantes de educación superior $400.000 *Transferencia adicional por permanencia $400.000, Máximo 4 transferencias por año. Al estudiante con promedio de 9, se adiciona un valor de $200.000. Para los estudiantes del SENA, la entrega de incentivos se realiza cada dos meses, por un valor de $400.000 pesos.	Las transferencias monetarias de este programa están condicionadas al acceso y continuidad de los(as) beneficiarios (as) a una institución de educación superior (IES) o el SENA	2002 a la fecha
Colombia mayor TMNC	Proteger a los adultos mayores que viven en pobreza o pobreza extrema a través de un subsidio monetario	Personas mayores: Residentes en los últimos 10 años en el territorio nacional Mínimo tres años menos de la edad pensional Que se encuentren en los grupos A, B y C1 del Sisbén (Resolución No.1445 del 14 de julio de 2021).	Debido al reducido alcance de la transferencia con relación a la población mayor en pobreza, se ordenan las personas potencialmente beneficiarias según sus condiciones socioeconómicas. Este procedimiento le asigna un turno a cada persona de mayor a menor condición de vulnerabilidad.	$80.000 mensuales (año 2023)	No aplica	1993 a la fecha
Ingreso solidario TMNC	Ofrecer una transferencia monetaria no condicionada a los hogares en condición de pobreza, pobreza extrema o vulnerabilidad.	Hogares en la Base Maestra del Sisbén, excepto población beneficiaria de otros programas de transferencias monetarias, empleados formales y pensionados. 2020-2021.	Se identificaba a la población potencialmente beneficiaria, posteriormente, se realizaba un ejercicio de priorización y la aplicación de criterios para definir montos de acuerdo con cantidad de miembros del hogar y	Según las últimas condiciones del 2022, los hogares beneficiarios recibían entre $400.000 y $435.000, dependiendo de su clasificación en el Sisbén. En promedio mensualmente por unidad de	No aplica	2020-2022

			clasificación en Sisbén.	gasto un valor cerca de $207.000		
Devolución del IVA TMNC	Aliviar el impacto del cobro del impuesto sobre las ventas (IVA) en los hogares más pobres del país y generar una mayor equidad del sistema tributario	Los hogares beneficiarios se seleccionan a partir de los siguientes criterios Hogares beneficiarios de Familias en Acción activos o beneficiarios de CM en el grupo A del Sisbén IV. Hogares sin transferencias en grupo A del Sisbén y sin ninguna transferencia de los programas sociales del Estado. Hogares con al menos un integrante activo en F. en Acción y está clasificado entre B1 y B5 del Sisbén IV.	Identificación de criterios de focalización. Asignación del monto complementario.	Entrega de $80.000 cada dos meses como complemento para hogares más pobres de los programas Familias en Acción y Colombia Mayor.	No Aplica	2020 a la fecha

Fuente: Elaboración propia con base en Evolución de las transferencias monetarias en Colombia, Banco de la República, 2023.

En Colombia, los programas de transferencias monetarias, como los que se mencionan en la tabla 3, comparten varias características. Para empezar, todos tienen como objetivo tener un impacto positivo en las condiciones de pobreza y vulnerabilidad que afectan a ciertos sectores de la población. Desde el punto de vista operativo, estos programas son bastante similares, ya que suelen utilizar las mismas fuentes de información para identificar y priorizar a sus beneficiarios. Además, en muchos casos, aplican criterios diferenciados de selección que dependen de los recursos disponibles en el presupuesto. Otro punto en común es que la mayoría de estos programas surgieron como respuesta a situaciones económicas o sociales particulares, y normalmente están a cargo de una misma institución: el Departamento para la Prosperidad Social (DPS).

En cuanto a las diferencias, la principal entre ellos está en el tipo de transferencia que entregan, ya sea condicionada o no. Por ejemplo, en los programas Jóvenes en Acción (JeA) y Familias en Acción (FeA), los beneficiarios deben cumplir con ciertas condiciones o compromisos, ya que el objetivo es promover la formación de capital humano. En contraste, programas como Ingreso Solidario, Devolución del IVA o Colombia Mayor no exigen el cumplimiento de requisitos adicionales para recibir los pagos, más allá de pertenecer a la población objetivo definida por el programa. También es importante mencionar que los programas condicionados, a diferencia de los no condicionados, requieren un proceso de inscripción. Es decir, la persona interesada debe manifestar su deseo de participar y conocer previamente tanto la existencia del programa como los compromisos que este implica.

Otra característica distintiva de los programas es la unidad de análisis, identificación o atención y los tipos de beneficiarios. En el caso de FeA, se identifican familias, pero los beneficiarios son los individuos específicos que la integran. Por su parte, la unidad de identificación y beneficiarios de Ingreso Solidario y Devolución de IVA son todos los integrantes de las unidades de gasto, en lugar de familias. Por último, la identificación de JeA y Colombia Mayor es individual (Banco de la República, 2023)

A nivel local, particularmente a nivel de ente territorial (Departamento o Ciudad) la administración de la ciudad de Bogotá (Capital de Colombia), para enfrentar la crisis generada por la pandemia, sus consecuencias sociales y económicas sobre los hogares con mayores niveles de pobreza y vulnerabilidad del distrito, creó el Sistema Distrital Bogotá Solidaria en Casa, cuyo objetivo era suministrar ayudas de emergencia a la población más vulnerable como respuesta oportuna y eficiente a la emergencia del COVID-19 (Alcaldía Mayor de Bogotá, 2020b). Este sistema evolucionó posteriormente a la Estrategia de Ingreso Mínimo Garantizado (IMG) para atender mediante transferencias monetarias no condicionadas, a hogares en pobreza extrema y moderada con montos mensuales diferenciados a partir de criterios de progresividad (SISBÉN), sensibilidad demográfica (tamaño del hogar) y complementariedad con programas de transferencias monetarias del gobierno nacional (Secretaría Distrital de Integración Social -SDIS, 2024)

Igualmente, el distrito capital cuenta con programas de transferencias monetarias condicionadas y no condicionadas, algunos de ellos creados de manera previa a la

pandemia y vigentes a la fecha, como es el caso de *apoyos económicos a personas mayores* (vigente) o la Estrategia de Ingreso Mínimo Garantizado (vigente), y otros de transferencias condicionadas con objetivos de educación, desarrollo comunitario y fortalecimiento del medio ambiente, estos últimos ya finalizados como se muestra en la tabla 4.

Tabla 4. Transferencias monetarias de distrito vinculadas a IMG por año.

Programa	2020	2021	2022	2023
Apoyos económicos persona mayor (SDIS)	X	X	X	X
Jóvenes RETO - Parceros por Bogotá (SDIS)		X	X	X
Alimentación integral - SDIS		X	X	
Cuidadoras de personas con discapacidad (SDIS)		X	X	
Pobreza evidente (SDIS)		X	X	
Pobreza oculta (SDIS)		X	X	
Población LGBTI (SDIS)		X	X	
Rescate social (SDIS)		X	X	
Reto a la U (Secretaría de Educación del distrito)	X	X	X	
Jóvenes a la U (Secretaría de Educación del distrito)		X	X	
Jóvenes a la U (Atenea)			X	X
Mujeres que reverdecen (Secretaría Distrital de Ambiente)		X	X	X
Arriendo solidario (Secretaría Distrital de Hábitat)	X	X		
Mi ahorro mi hogar (Secretaría Distrital de Hábitat)		X	X	X
Transferencias monetarias ordinarias (SDIS)	X	X	X	X

Fuente: Secretaría Distrital de Integración Social, Bogotá, 2024

Antes de pandemia Bogotá ya contaba con programas de subsidios como el proyecto piloto Subsidios Condicionados a la Asistencia Escolar implementado en el año 2005. Barrera, Linden & Saavedra realizaron un experimento controlado en el año 2017, de manera que de manera aleatoria a partir de datos diferentes bases administrativas como SISBEN, Secretaría de Educación del Distrito (SED), Instituto Colombiano para la Evaluación de la Educación (ICFES), Instituto Colombiano para la Evaluación de la Educación (SPADIES) y la Encuesta de Calidad de Vida y analizaron datos de los periodos comprendidos entre 2003 – 2012. Los resultados encontrados por los autores encontraron efectos de largo plazo de las TMC sobre resultados en educación, encontrando que, al condicionar las transferencias monetarias al ahorro de un porcentaje de las mismas, aumenta la tasa de matrícula en secundaria, se reducen las tasas de deserción, se promueve la matrícula terciaria y las tasas de graduación a largo plazo.

En cuanto a la participación que representan los programas de transferencias monetarias como porcentaje del Presupuesto General de la Nación (PGN) o frente al Producto Interno Bruto (PIB) Acosta, Taboada-Arango, Otero-Cortés & Bonet-Morón (2023) estimaron que la participación de los programas de transferencias monetarias venían disminuyendo su participación en el PGN antes de la pandemia ya que representaban cerca del 0,85 % antes de la emergencia; durante la pandemia, ascendieron a 3,14 % y en 2022 se encontraban en 3,8 %. Como porcentaje del PIB este tipo de programas en conunto no superan el 1%.

1.1.2 Programa de Familias en Acción

Familias en Acción fue un programa nacional basado en transferencias monetarias condicionadas (TMC) que formó parte del sistema de Promoción Social en Colombia. Según el Departamento para la Prosperidad Social, el objetivo del programa era complementar los ingresos económicos y estimular el capital humano en familias pobres con niños y adolescentes, mediante incentivos monetarios condicionados. Dicho programa entregaba subsidios económicos a hogares vulnerables con hijos menores de 18 años, siempre que estos hogares cumplieran ciertas corresponsabilidades como asegurar la asistencia regular de los niños a la escuela primaria y secundaria, así como asistir a chequeos médicos y controles de salud durante los primeros años de vida de los menores (DPS, 2013). Sus primeros pilotos surgieron en 1999 como respuesta temporal ante la crisis económica que afectó profundamente al país hacia finales de los años 90, causando una fuerte reducción en los ingresos familiares y un aumento cercano a 11 puntos porcentuales en la tasa de desempleo (Llano, 2014). Desde entonces y hasta su culminación en el año 2022, Familias en Acción fue considerado un programa emblemático dentro de la política social colombiana.

Inicialmente, FeA se diseñó como un sistema de transferencias monetarias condicionadas periódicas para reducir la pobreza y vulnerabilidad de familias colombianas clasificadas en la categoría uno del SISBÉN, que tuvieran miembros menores de 18 años. En su lanzamiento en el año 2000, el programa comenzó atendiendo a aproximadamente 300.000 familias, distribuidas en cerca de 500 municipios de 27 departamentos,

ampliándose posteriormente hasta cubrir 627 municipios, lo que representaba cerca del 57% del total nacional. Estos municipios fueron elegidos con base en criterios específicos, siendo priorizados aquellos que contaban con presencia bancaria y que no eran beneficiarios de otros programas nacionales de ayuda social (Documento CONPES 3081 de 2000).

Una actualización del programa en 2005 amplió la cobertura a un total de 400.000 familias, manteniendo las condiciones originales, pero con datos actualizados del SISBÉN (CONPES 3359 de 2005). Además de incluir los municipios inicialmente seleccionados, esta nueva etapa contempló la inclusión de zonas urbanas marginadas, capitales de nuevos departamentos y otras áreas específicas definidas como prioritarias por el gobierno (CONPES et al. 2005). Aunque originalmente se concibió como un programa predominantemente rural, los ajustes realizados en 2005 llevaron a su expansión hacia contextos urbanos. Esta actualización también inició el proceso para cubrir municipios que no contaban con servicios bancarios, permitiendo llegar así a áreas con menores niveles de desarrollo.

Con la aprobación de la Ley 1532 de 2012, Familias en Acción se institucionalizó como una política de Estado. Esta nueva etapa contempló no solo las condiciones previas, sino también la inclusión de hogares desplazados, comunidades indígenas en situación de pobreza, y familias afrodescendientes en situación de pobreza extrema. A diferencia de la cobertura inicial, desde 2012 el programa se extendió a todos los municipios, distritos y cabildos indígenas del país. Posteriormente, la Ley 1948 de 2019 estableció una prioridad clara en las áreas rurales dispersas, rurales y cabeceras municipales, especificando además que las comunidades desplazadas, indígenas y afrodescendientes beneficiadas debían cumplir los criterios de pobreza definidos en el programa. Finalmente, la última actualización del año 2021 definió que los hogares beneficiarios serían aquellos clasificados en los grupos A1 a A5 y B1 a B4 del Sisbén IV (Departamento para la Prosperidad Social – DPS, 2021), abarcando así hogares en pobreza extrema y aquellos dentro de la categoría más vulnerable de pobreza moderada (tabla 5).

Tabla 5. Montos promedios entregados en Familias en Acción por tipo de incentivo, año 2019.

	Grado Escolar						
Tipo de Incentivo	**N/A**	**0**	**1 a 5**	**6 a 8**	**9 a 10**	**11**	**Promedio Mensual***
Salud	189.175						94.588
Educación		58.250	36.475	87.355	101.900	145.550	35.794

Nota: la tabla muestra promedios por grupos. *El valor correspondiente a salud se estima como la división entre la suma total de transferencias por beneficiario en un año calendario y 12. El promedio de educación se estima como la razón entre el valor total de la media de transferencias de todos los grados en un año escolar por beneficiario y 12.
Fuente: Banco de la República 2023, a partir de datos del DPS.

Los pagos que aparecen en la tabla 5 se entregan cada dos meses y su valor varía según varios factores: el grupo al que pertenece la familia, la edad o nivel escolar de los niños, y también la categoría del municipio donde viven. En el caso de los incentivos de salud, estos solo se dan a familias con niños menores de 6 años. Por su parte, el incentivo educativo está pensado para niños que ya están en edad escolar. Algo que vale la pena tener en cuenta es que el número de pagos al año no es igual para todos los incentivos. El de salud se entrega durante todo el año calendario, mientras que el educativo solo cubre los diez meses del calendario escolar.

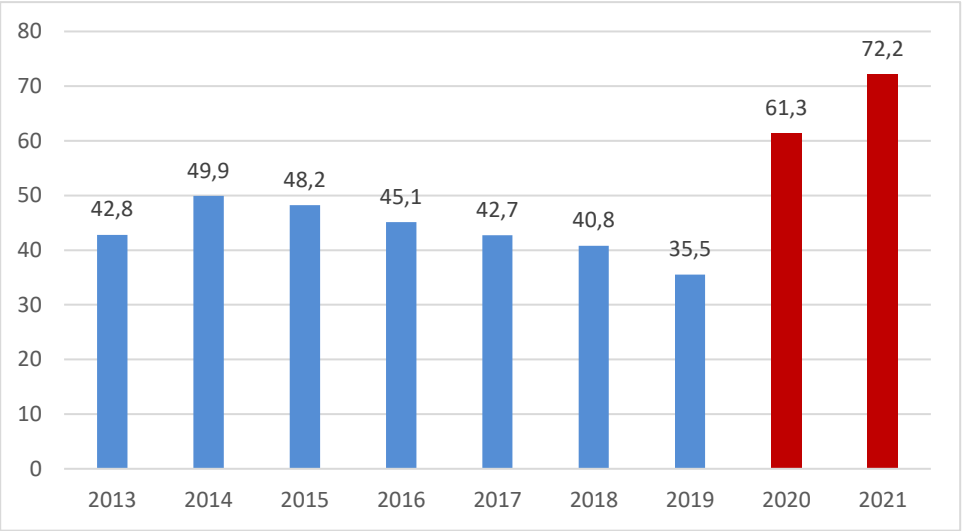
Por eso, los valores presentados en la tabla 5 indican que, en promedio, el incentivo escolar mensual por cada niño beneficiario es de 35 mil pesos, y el de salud es de 94 mil pesos al mes. Estos montos representan el 10 % y el 26 %, respectivamente, de la línea de pobreza per cápita nacional en 2021. En cuanto al incentivo escolar por familia, se suman los montos de cada menor, pero solo hasta un máximo de tres beneficiarios por hogar. En cambio, el incentivo de salud se entrega una sola vez por familia, sin importar cuántos niños menores de seis años haya en casa. Además, estos incentivos se ajustan cada año y no pueden aumentar por debajo de la variación del IPC para ingresos bajos, como lo establece el artículo 6 de la Ley 1532 de 2012.

Según los datos administrativos del DPS, en 2022 se beneficiaban de este programa alrededor de 1,9 millones de familias y se encontraban inscritos 3,3 millones de menores. Del total de menores beneficiarios, el 32,8% se focalizó en población desplazada, 6% en población indígena, y el 61,2% restante hacía parte de Sisbén o la Red Unidos.

1.1.2.1.1 . Impactos más Relevantes de Familias en Acción

FeA, que ha sido el principal programa de inversión social en Colombia hasta antes de la pandemia, ha tenido una reducción gradual del número de familias beneficiarias, es consistente con la disminución en la fracción de personas pobres que recibieron algún tipo de ayuda entre 2013 y 2019 como se ilustra en la Gráfica 1-1-2-1. Sólo entre 2014 y 2019, esta proporción se redujo 14 pp.

Gráfica 1-1-2- 1 Proporción de personas que recibieron algún tipo de ayuda institucional entre 2013-2021



Fuente: DANE-GEIH. Banco de la República 2023.

Un estudio del Banco de la Republica en 2023 sobre la *Evolución de las Transferencias Monetarias en Colombia,* señala que la posible razón de esta disminución en el número de familias beneficiaria de FeA entre 2013 y 2019 pudo ser producto de la transición demográfica en el país (Banco de la República, 2023). Es decir que la población en el país es, cada vez, de mayor edad y la participación de hogares con hijos en edad escolar se ha reducido, condición necesaria en para el pago de transferencias de FeA. Esto se hace evidente de acuerdo con un estudio del Laboratorio de Economía de la Educación de la Universidad Javeriana (LEE) en el cual se analizaron las proyecciones poblacionales y estadísticas vitales del DANE y del Sistema Integrado de Matricula (SIMAT) del Ministerio de Educación Nacional, para analizar la relación entre el cierre de colegios, la reducción

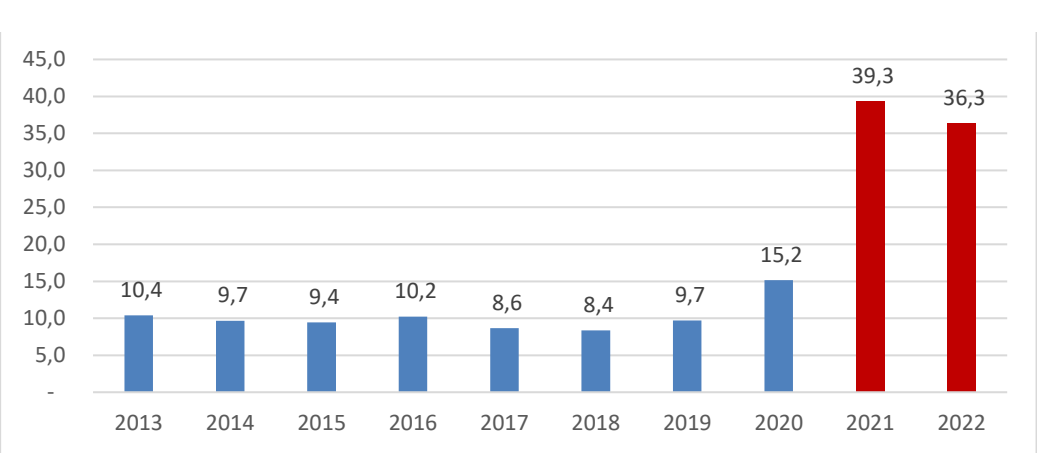
de inscripciones en el sistema escolar y la transición demográfica nacional en los últimos años, en el periodo 2010 a 2023.

El estudio observó que, en el 2023 se registró la cifra más baja de nacimientos en Colombia de los últimos doce años, con 510.748 nacimientos, lo que representó una contracción del 11% frente al 2022, y del 24,5% si se compara con el 2012. Además, al analizar las proyecciones poblacionales, mientras que en la década de los 50 y 60 el 20% de la población en Colombia tenía menos de 6 años, para el 2024 tan solo el 8,4% hace parte de ese rango etario; y, mientras que en el 2000 el 35,9% de la población nacional tenía 16 años o menos, para el 2024 este porcentaje se redujo en 11 puntos porcentuales (pp) alcanzando tan solo el 24,9%.

En cuanto a la matrícula en educación preescolar, básica y media para el año 2023 se ubicaba en 9.5 millones, representando una caída del 1,9% con respecto al 2022 que se ubicó en 9.7 millones y en niveles representa la cifra más baja del periodo analizado. Esto concuerda con la cifra obtenida en el estudio, en relación con el cierre de establecimientos educativos entre el 2019 y 2024, periodo en el cual 6.263 sedes educativas cerraron, de las cuales, 2.446 (el 39,1%) son privadas y 3.817 (el 60,9%) son oficiales. Esta cifra representa cerca del 12% con relaciona al universo de sedes educativas en el país para el año 2024. Pero esta cifra no llega a la del 2021, época de pandemia, que registró la mayor cantidad de colegios cerrados en el periodo.

Otra hipótesis de las reducciones de beneficiarios de FeA es el hecho de que entre 2013-2019 el número de hogares en pobreza extrema y moderada disminuyó relativamente entre 2013 y 2018, con excepción del 2015 como se ilustra en la Gráfica 1-1-2-2. El salto estructural en los datos de pobreza, por supuesto, son consecuencia de los efectos negativos que dejó la coyuntura de la pandemia por el COVID-19, en materia de empleo e ingresos.

Gráfica 1-1-2- 9 Proporción de personas en situación de pobreza 2013-2022



Fuente: DANE-GEIH. Cálculos propios.

En términos de impacto del programa en relación con consumo, Urrutia y Robles (2018) observan un incremento en el consumo de alimentos, además mejoras en matrícula, años de educación, probabilidad de graduarse, desempeño en matemáticas y años aprobados. Villa (2018) encuentra efectos positivos en el número de años de educación. Esto en sintonía con la evidencia encontrada por Attanasio (2021) de una menor deserción escolar.

Las evaluaciones de impacto del programa muestran un impacto positivo en la condicionalidad de Educación. En el 2012 se registró un i) aumentó en 6,4 p.p la probabilidad de terminar el bachillerato en zonas rurales en la edad de 18 a 26 años, ii) aumento en 9,3 puntos estándar sobre el desarrollo cognitivo en niños entre 3 y 11 años. Y en años anteriores podemos destacar la disminución en tasa de deserción (2002), aumento en la asistencia de escolaridad en primaria rural y secundaria (2008), reducción tasas de analfabetismo en edades de 12 a 17 años y disminución en rezago educativo en edades de 12 a 17 años (2008) (DNP, 2019).

En lo referente a pobreza, se encuentra que el programa redujo la pobreza extrema (Urrutia y Robles, 2018), y de acuerdo con estimaciones de Obando y Andrián (2016), sin los programas de transferencias monetarias en Colombia entre 2002 y 2013, la pobreza habría sido 4 pp mayor en 2013. Cáceres (2021), por su parte, muestra que FeA tiene una menor probabilidad de estar en condición de pobreza multidimensional.

Igualmente, FeA muestra efectos positivos en la prevención del trabajo infantil. Quiroga (2006) señala que la transferencia condicionada de FeA disminuye relativamente la probabilidad de sólo trabajar, estudiar y trabajar, o permanecer inactivo respecto a sólo estudiar. Y el Centro Nacional de Consultoría (2008) observó que reducción en trabajo infantil dado que, la tasa de ocupación de los menores de 7 a 11 años se reduce entre 1.7 y 3.1p.p, además, se reduce el porcentaje de mujeres casadas o en unión libre dado que las transferencias del programa aportan a la solvencia económica de las mujeres y reduce las motivaciones para establecer uniones.

El Centro Nacional de Consultoría (CNC,2011) destaca que FA tiene un Impacto significativo y positivo en reducción de tasas de embarazo adolescentes en los grandes centros urbanos y Camacho y Mejía (2013) mencionan la reducción de la criminalidad juvenil (tasa de homicidios y hurtos de carros) en las zonas (UPZ's en Bogotá) donde se concentran más beneficiarios del programa. Econometría observó, también para 2011, que la probabilidad de estar trabajando para los niños de 7 a 11 años se reduce en 1,3 p.p. en zonas urbanas, y en la segunda evaluación de Familias en Acción (2006), se observó "una sistemática reducción de las tasas de natalidad en los municipios de tratamiento"

1.1.3 Programa de Jóvenes en Acción

El programa Jóvenes en Acción (JeA) se inició en el año 2002 como un componente piloto del programa Más Familias en Acción, con el fin de incentivar y fortalecer la formación de capital humano de la población joven en situación de pobreza y vulnerabilidad, además de promover su vinculación al mercado laboral formal. En particular, este programa buscaba generar un impacto positivo en la demanda por educación superior en los niveles técnico, tecnológico y profesional; incrementar el logro educativo de esta población; aumentar su permanencia en el sistema educativo y fortalecer el nivel de competencias transversales y, de esta manera, facilitar la inserción social y laboral de la población joven más vulnerable (DPS, 2017)

En su Fase 1 JeA surgió en 2002 con el CONPES 3081. Esta etapa inicial se llamó Red de Apoyo Social. La población objetivo era originalmente jóvenes sin empleo entre 18 y 25 años clasificados en los niveles 1 y 2 del Sisbén. Para su focalización, los jóvenes debían pasar por un proceso de inscripción y verificación de elegibilidad. La focalización geográfica correspondería a las siete ciudades más grandes por tamaño poblacional: Bogotá, Medellín, Cali, Barranquilla, Bucaramanga, Manizales y Cartagena (CONPES 3081 de 2000).

El programa consistía en una capacitación durante un trimestre en entidades públicas o privadas acreditadas (empresas de capacitación -ECAP-), seguidos por otro trimestre de práctica laboral en empresas legalmente constituidas (Attanasio et al., 2011). Aunque las prácticas no eran remuneradas, los beneficiarios recibían una transferencia monetaria condicionada de 5.000 pesos diarios ($2.2 USD), aproximadamente, para cubrir costos de transporte y alimentación. Para las mujeres con niños menores de 7 años, el monto ascendía a cerca de 7.000 pesos ($3 USD) (Attanasio et al., 2011). Esta fase del programa estuvo vigente con este formato hasta el año 2006.

De acuerdo con Saavedra y Medina (2014), a lo que inicialmente se llamó JeA, desde el 2008 se transformó en el programa de ampliación de cobertura del Servicio de Educación Nacional de Aprendizaje (En adelante SENA). Con estas nuevas condiciones desapareció la figura de las ECAP. En su lugar, el SENA asumió la financiación, regulación y ejecución de los ciclos de formación y capacitación.

JeA fue restructurado en 2012 como parte de un rediseño del Programa Más Familias en Acción y fue la versión que estuvo vigente hasta 2022, cuando se reestructuró y transformó como muchos otros programas de transferencias monetarias del nivel nacional. En esta fase 2 JeA extendió la focalización poblacional a bachilleres sin título profesional entre 14 y 28 años. La población beneficiaria debía estar clasificada entre los grupos de pobreza extrema y el primer grupo de vulnerabilidad de acuerdo con el Sisbén en su versión IV. El programa estaba dirigido principalmente a estudiantes inscritos en el SENA o una Institución de Educación Superior (IES) pública. Sin embargo, es posible que los estudiantes fueran seleccionados si se encontraban registrados en una IES privada con convenio con el Departamento para la Prosperidad Social (DPS) y cuyas matrículas

estuvieran financiadas con fondos del Ministerio de Educación Nacional o recursos del ente territorial municipal (Cubillos, 2022).

Las áreas focalizadas por el programa corresponden a municipios seleccionados de acuerdo con tres condiciones: i) el municipio debía contar con infraestructura educativa para la educación superior; ii) se priorizaban los municipios con mayor Índice de Pobreza Multidimensional (IPM); iii) se identificaban las áreas con mayores porcentajes de potenciales beneficiarios (DPS, 2020a). De acuerdo con los registros del programa, en 2022, JeA tuvo cobertura en 493 municipios y atendió a 525.252 jóvenes (DPS, 2022).

La entrega de las transferencias constaba de tres etapas: (i) verificación de compromisos, (ii) liquidación de montos, y (iii) dispersión del pago. El monto promedio mensual difería según el tipo de institución educativa. Para las IES, el desembolso era por valor de $400.000 pesos al comienzo de cada semestre. Si había cumplimiento en el criterio de permanencia durante el semestre, se hacía una transferencia adicional de $400.000, para un máximo de cuatro transferencias por año. Si el estudiante certificaba un nivel mínimo de excelencia académica, se otorgaba un monto adicional de $200.000. Este incentivo se otorgaba sujeto a los reportes de permanencia en el segundo ciclo de pago de cada semestre. Es decir, máximo dos veces por año.

En el caso de los estudiantes del SENA, la entrega de incentivos se realizaba bimestral por un valor de $400.000 pesos (Prosperidad Social, 2022). De esta manera, un estudiante de IES recibía un monto promedio mensual de $133.333 pesos, mientras que un estudiante de SENA recibía en promedio mensual un valor $200.000 (Ver tabla 6).

Tabla 6. Transferencias bimestrales (SENA) y trimestrales (IES) según tipo de incentivo JeA 2022.

Institución	Transferencias Periódica	Incentivo	Promedio
IES	$ 400.000	$ 200.000	$ 133.333
SENA	$ 400.000	----	$ 200.000

Fuente: DPS. Tomado de Evolución de las Trasferencias Monetarias en Colombia, Banco de la República, 2023.

1.1.3.1.1 . Impactos más Relevantes de Jóvenes en Acción

Entre los diferentes resultados arrojados por evaluaciones que tuvo el programa se encuentra que los beneficiarios de JeA, de acuerdo con las Pruebas SABER 11[4], tuvieron menores puntajes que los estudiantes no elegibles al programa. De acuerdo con estos estudios de impacto, esto pudo deberse a que los estudiantes de JeA tenían habilidades menores dadas sus condiciones socioeconómicas, y por lo tanto, un menor promedio académico en relación con otros estudiantes que no eran parte del programa y presentaban la prueba SABER (DPS, 2017).

Para las variables de acceso, permanencia y mercado laboral se observa un efecto positivo y significativo en la probabilidad de acceder al SENA para los JeA de 63 pp (puntos porcentuales). Este efecto se mantiene al desagregar por sexo, área de focalización y semestre (DPS, et al., 2017). En cuanto a permanencia Los resultados muestran que el Programa reduce en 33 pp la probabilidad que sus beneficiarios se retiren de forma parcial o definitiva de las IES. Este impacto representa se observa una caída del 40% en la probabilidad de desertar. Según la evidencia cualitativa el incentivo influye directamente sobre la permanencia ya que representa un apoyo para asumir gastos adicionales a los académicos y sirve para independizarse económicamente de la familia. Además, la aspiración de salir adelante, ser profesional y transformar las condiciones de vida de los progenitores, los motivan a continuar en el proceso de formación (DPS, et al., 2017).

Para el análisis del mercado laboral y de la movilidad social los resultados del impacto en la empleabilidad en el mercado formal para los jóvenes de las IES muestran que la probabilidad de estar en el mercado laboral de quienes ya estaban estudiando cuando se inició JeA (PreJeA) es menor con la entrada del Programa. Esto es positivo si se tiene en cuenta que el diseño del Programa está ideado para desalentar la deserción por motivos relacionados con los recursos económicos necesarios para seguir estudiando. Desde lo

[4] El Examen de Estado de la Educación Media, Saber 11°, es un instrumento de evaluación estandarizada que mide oficialmente la calidad de la educación formal impartida a quienes terminan el nivel de educación media. Instituto Colombiano para la Evaluación de la Educación – ICFES. https://www.icfes.gov.co/evaluaciones-icfes/saber 11/#:~:text=Descripci%C3%B3n%3A%20El%20Examen%20de%20Estado,el%20nivel%20de%20educaci%C3%B3n%20media.

cualitativo, en relación con la etapa práctica, se encontró que los participantes dan prioridad al contrato de aprendizaje como opción en la etapa productiva del SENA. En general se perciben las dificultades en las relaciones interpersonales como el obstáculo de mayor recordación entre los jóvenes al momento de realizar su etapa práctica. Sin embargo, a pesar de los inconvenientes presentados, los participantes reconocen que la etapa práctica es de suma importancia para adquirir experiencia por fuera del ambiente del SENA (DPS, et al., 2017).

En relación con el empleo, el primer obstáculo identificado por los jóvenes acceder al mercado de trabajo es la falta de años de experiencia. Durante la formación los jóvenes se generan falsas expectativas frente al tamaño del mercado en el cual se pueden insertar, lo que les ha implicado migrar de sus lugares de origen para encontrar oportunidades laborales en lo que estudiaron. En relación con el impacto del Programa en movilidad social, se analizaron tres tipos de variables: ingresos, gastos y expectativas de conformación de familia. Ni en el SENA ni en las IES se encuentran diferencias significativas en ninguna de las variables de resultado mencionadas (DPS, et al., 2017).

1.1.4 Inflación en Colombia

La Inflación es una de las variables macroeconómicas que son de especial análisis y seguimiento y ocupa un lugar muy importante en la política pública de los países, como un factor de gran influencia sobre la actividad económica. Usualmente, es objeto de debate a la hora de analizar el comportamiento de los agregados monetarios, la dinámica de la tasa de interés y el manejo de política monetaria de los bancos centrales. Estas discusiones tienden a centrase particularmente desde el enfoque monetarista de mercados y precios, y dejan poco espacio para otras discusiones y enfoques interesantes y urgentes. No obstante, el propósito de este apartado es analizar, de manera general, el comportamiento de la inflación colombiana en los últimos años, a partir de una descripción de las causas o determinantes más importantes pues en el marco de esta investigación, la inflación representa la variable de interés analítico ante choques de las transferencias monetarias del gobierno nacional, particularmente, del programa Familias en Acción.

La teoría económica ortodoxa ha enseñado que, cuando la producción de bienes y servicios se contrae por razones de la oferta, el crecimiento de la demanda agregada genera presiones inflacionarias, al no ser posible aumentar la producción. Por el contrario, si la actividad económica se encuentra restringida por el lado de la demanda y la producción se incrementa, la presión en los precios se genera por aumento en los costos.

En Colombia una medida tradicional para medir la inflación es a través de la variación del IPC (índice de Precios al Consumidor), el cual es un índice representativo de la variación de los precios de la canasta de consumo de los hogares en el país.

Hay que tener en cuenta que la pandemia distorsionó las cadenas de suministros y generó una crisis de contenedores en el año 2020. Esta situación repercutió en una presión al alza de los precios de los fletes que se transmitió a los bienes finales de consumo, particularmente, se dio un incremento importante del precio de los insumos y materias primas y derivó en un fenómeno inflacionario en todo el mundo influenciado mayoritariamente por razones de oferta. Otro factor que influyó en estas presiones de precios se dio por las tensiones comerciales en el mundo (Estados Unidos y China principalmente) que afectaron las cadenas de suministros y, en consecuencia, se afectaron las cadenas productivas como fue el caso de los microprocesadores, con consecuencias negativas en la industria global (CEPAL 2022, pág. 2). Esto contribuyó a los problemas en la oferta y en el desabastecimiento de insumos y, por supuesto, al incremento en la inflación en el mundo.

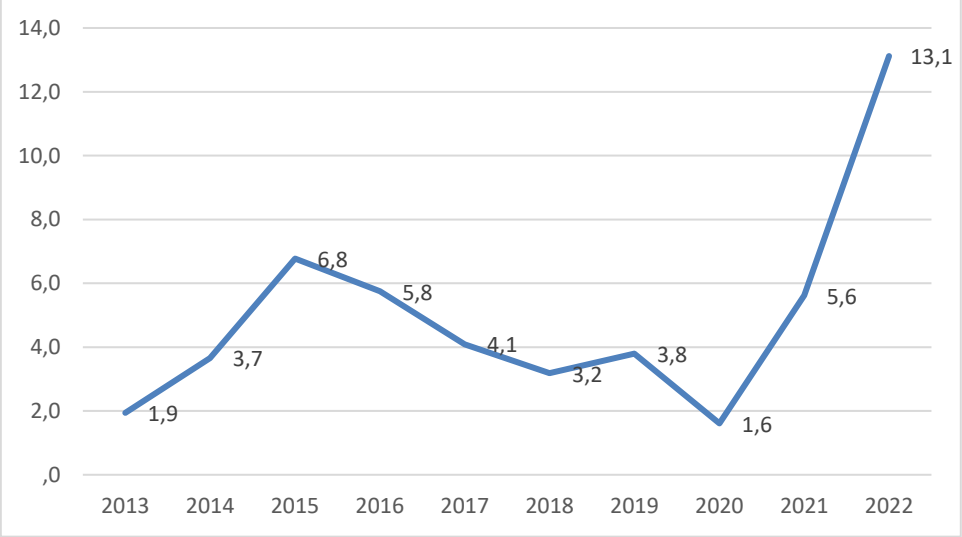
Igualmente, para febrero de 2022 estalló la Guerra en Europa entre Rusia y Ucrania. Esta confrontación provocó problemas de suministro de energía y de abastecimiento de productos básicos en varias partes del mundo. Esta situación derivó en una crisis energética y de materias primas para el sector de alimentos y generó una fuerte presión en la inflación de países productores de bienes agrícolas, según el Fondo Monetario Internacional (FMI, 2024).

Colombia no escapó al fenómeno inflacionario global y evidenció su dependencia en la importación de fertilizantes e insumos agrícolas. De acuerdo con datos del Ministerio de Agricultura de Colombia el comercio de fertilizantes se estimaba, para el 2021, en 2 millones de toneladas/año de fertilizantes, aproximadamente. De este comercio Colombia importaba el 75% de fertilizantes, de los cuales Rusia aportaba el más del 20% y Ucrania

cerca del 13%. Datos de la Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación (FAO, 2022) señalan que Rusia fue el mayor exportador de suministros como la urea y el segundo mayor proveedor de fosfatos en 2021.

La guerra limitó la producción de fertilizantes y sus precios aumentaron en cerca de 130% en promedio en el mundo. La dependencia por las importaciones de fertilizantes provenientes de Rusia y Ucrania condujo a adquirirlos a precios altos, lo cual fue un factor determinante en el aumento de la inflación, especialmente en los alimentos, con un porcentaje de incremento del 27% en diciembre de 2022, con una inflación total de 13,1% para ese año (gráfica 1-1-4).

Gráfica 1-1-4 1 Evolución del IPC anual 2013-2022(%)



Fuente: DANE, cálculos propios

A estas causas de incrementos en la inflación se le suma la depreciación acumulada del peso (Banco de la República 2022, pág. 36) q. De esta manera, la inflación que durante la pandemia se había reducido a 1,6% cambió su tendencia y subió tuvo una senda de crecimiento sostenida durante dos años hasta llegar al máximo de 13,3% en marzo de 2023 y 13,1 en diciembre de 2022 (año límite del periodo de estudio).

1.1.5 Oferta Monetaria en Colombia (2013-2022)

La oferta monetaria en Colombia juega un papel clave en la determinación del impacto de los subsidios a los hogares. Si bien estos programas son fundamentales para reducir la pobreza y la desigualdad, su implementación debe ir acompañada de políticas macroeconómicas responsables que eviten efectos inflacionarios adversos y aseguren un crecimiento económico sostenible.

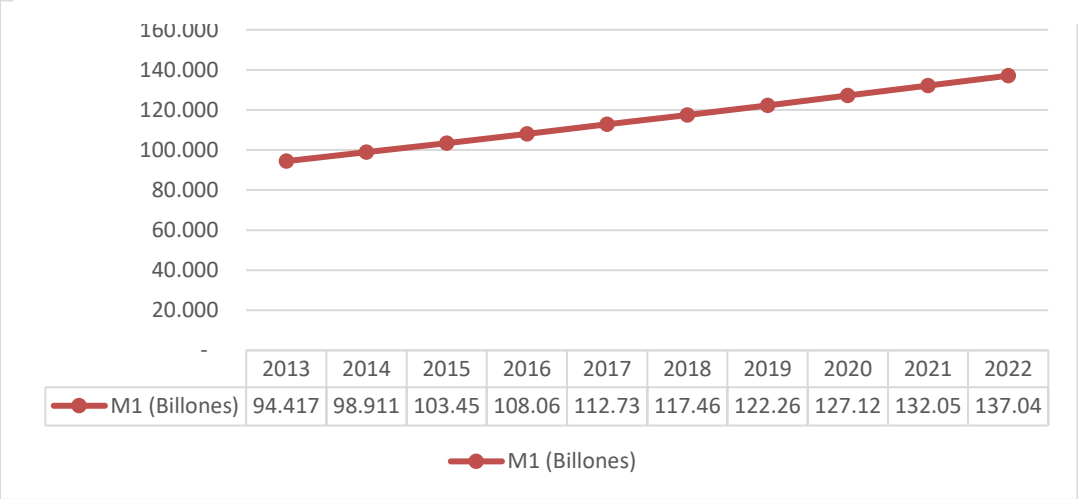
Para objeto de la presenta investigación se analiza la emisión primaria (M1), dado que el efecto de las transferencias monetarias de acuerdo a lo abordado teóricamente en el apartado Marco Teórico, refiere a esta emisión y no a M2 Y M3, como el mecanismo a como uno de los mecanismos de transmisión de efectos inflacionarios producto de choques en las transferencias monetarias.

M1 representa la forma más líquida del dinero en la economía, compuesto por el efectivo en circulación y los depósitos a la vista. El efectivo en circulación incluye billetes y monedas en poder del público, excluyendo las reservas bancarias. Su cantidad varía según la demanda de dinero en efectivo para transacciones cotidianas, la confianza en el sistema financiero y la digitalización de pagos. Los depósitos a la vista, por otro lado, corresponden a los fondos en cuentas corrientes y otros depósitos que pueden retirarse sin restricción. Estos depósitos permiten la realización de transacciones mediante cheques, tarjetas débito y transferencias electrónicas, facilitando la intermediación financiera sin necesidad de utilizar efectivo físico. La suma los componentes de M1 crean un indicador clave de la liquidez disponible en la economía, con un impacto directo en el consumo, la inflación y la velocidad de circulación del dinero. Para Colombia este ha crecido debido a la mayor inclusión financiera y la digitalización de los pagos (Banco de la República, 2022).

Entre 2013 y 2017, M1 en Colombia mostró un crecimiento moderado, impulsado principalmente por la expansión del crédito y el crecimiento económico estable (Gráfica 1-1-5). Durante este período, la política monetaria del Banco de la República mantuvo tasas de interés relativamente bajas, lo que incentivó el consumo y la liquidez en la economía. Además, la mayor bancarización y la digitalización de los pagos promovieron un uso más eficiente del dinero en circulación. Sin embargo, los efectos de la caída de los precios del petróleo en 2015 generaron una desaceleración económica, lo que llevó al Banco de la República a ajustar su política monetaria, aumentando las tasas de interés para controlar

la inflación. Este ajuste moderó la expansión de M1, reflejando una menor demanda de dinero en efectivo y una mayor preferencia por otros instrumentos financieros (Banco de la República, et al, 2022).

Gráfica 1-1-5 1Evolución de M1 (Billones de pesos) en Colombia 2013-2022.



	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
M1 (Billones)	94.417	98.911	103.45	108.06	112.73	117.46	122.26	127.12	132.05	137.04

Fuente: Banco de la República, cálculos propios.

Nota: Los datos de 2024 y 2025 son estimaciones basadas en tendencias históricas y proyecciones económicas.

Entre 2018 y 2022, M1 experimentó un crecimiento más acelerado, especialmente a partir de 2020 con la llegada de la pandemia de COVID-19. La crisis sanitaria llevó al gobierno y al Banco de la República a implementar medidas extraordinarias, como la reducción de tasas de interés y la entrega de subsidios directos a los hogares, lo que incrementó la liquidez en la economía. La necesidad de facilitar pagos y transferencias rápidas llevó a un aumento en los depósitos a la vista, reforzado por la digitalización del sistema financiero y el auge de las fintech. Sin embargo, el exceso de liquidez y los cuellos de botella en las cadenas de suministro generaron presiones inflacionarias, lo que obligó al Banco de la República a revertir su política expansiva a partir de 2022, aumentando nuevamente las tasas de interés para controlar la inflación. Como resultado, M1 mostró una moderación en su crecimiento hacia finales del periodo, reflejando la reducción de estímulos monetarios y el ajuste de la demanda de dinero.

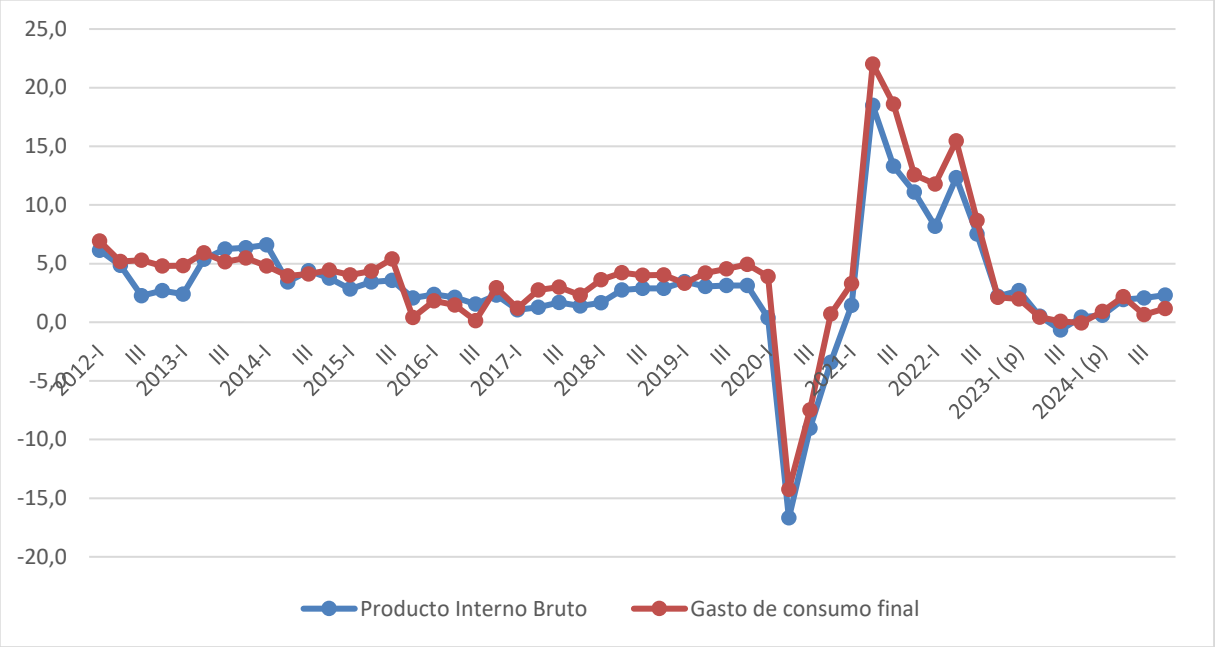
1.1.6 Demanda Agregada en Colombia (2013-2022)

1.1.6.1.1 . PIB y consumo final

Con el objetivo de comprender la evolución del PIB por el lado de la demanda, es importante observar su evolución en los años correspondientes (2013-2022) así como el comportamiento del consumo final de los hogares puesto que, en el Marco Teórico de esta investigación, se identifica la Demanda Agregada como el principal mecanismo de transmisión de efectos inflacionarios de las transferencias monetarias, y el consumo como el componente de demanda que sirve de vehículo de dichos efectos.

En el periodo de análisis (2013-2022) como se observa en la gráfica 1-1-6-1, hay una tendencia similar entre el crecimiento del PIB y el consumo final. Por otro lado, entre 2013 y 2017, se puede observar una desaceleración de ambos componentes, estando el consumo por encima del crecimiento en momentos de ligera aceleración, y por debajo en periodos de desaceleración. En el informe del Banco de la República de abril de 2018, se aclara que dicha caída del PIB responde en la caída de los precios del petróleo en 2014, el fenómeno del Niño a finales de 2015 aumenta el precio de los alimentos, mostrando una caída en el consumo; y a la reforma tributaria de 2016, cuyo “principal componente fue el incremento del IVA”, reduciendo el ingreso disponible de los hogares y reduciendo el crecimiento del consumo (Banco de la República, 2018).

Gráfica 1-1-6 1 Crecimiento del PIB y Consumo final trimestral (%) en Colombia 2013 – 2024.



Fuente: DANE – Cuentas Nacionales, cálculos propios

Entre 2017-I y 2019-IV, la economía se acelera y el consumo aumenta más que su crecimiento, indicando, posiblemente, que dicho consumo jalona la economía colombiana durante dicho periodo. En efecto, el Banco de la República (2018) señala en el mismo informe que, para ese periodo, hubo una reducción de las tasas de intervención, esperando un repunte del consumo y de la inversión.

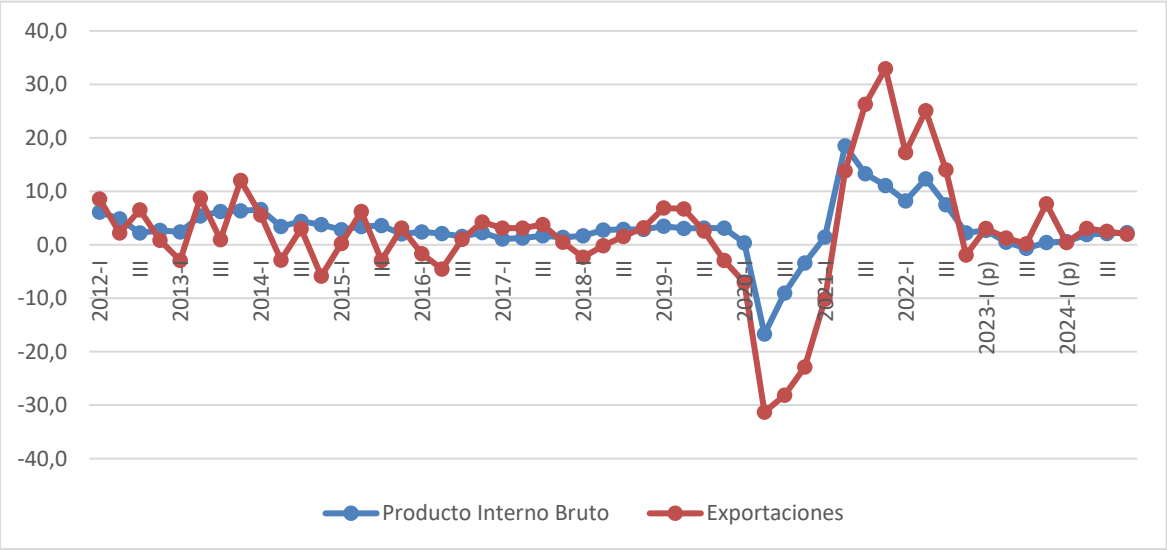
Sin embargo, los cambios más significativos se observan durante el período de pandemia y el período inmediatamente posterior, en el cual el crecimiento del PIB y el consumo se desploman a tasas de crecimiento del -16,7% y -14,3% respectivamente en 2020-II, con un repunte de 18,5% y 22% respectivamente, en 2021-II. El Banco de la República, en su informe de marzo de 2023, señala como causas de este aumento del consumo:

> "…las transferencias del gobierno a los hogares, las cuales mejoraron el ingreso real disponible de las familias. A ello se agregaron las mayores remesas de trabajadores desde el exterior; el mejoramiento de los niveles de empleo y de informalidad, y el dinamismo del crédito de consumo, cuyo crecimiento alcanzó un pico del 23% anual hacia finales del tercer trimestre de 2022" (Banco de la República., 2023).

1.1.6.1.2 PIB y exportaciones

Con respecto al PIB y las exportaciones, se observa mayor volatilidad general del crecimiento de las exportaciones con respecto al del PIB como se muestra en la Gráfica 1-1-6-2. Sin embargo, para el periodo 2014-I hasta 2017-II existe un crecimiento inestable, con periodos de decrecimiento en las exportaciones, a la vez que el PIB se desacelera. En efecto, la caída de los precios de petróleo de 2014, según el Banco de la República (2018), incide en la caída del PIB y en la volatilidad de las exportaciones. Entre 2017 y 2019, se observa una estabilización de las exportaciones y un crecimiento positivo excepto para el período 2018-I, lo cual puede explicarse a un choque en los términos de intercambio ((Banco de la República, 2018).

Gráfica 1-1-6 2 Crecimiento del PIB y exportaciones trimestral (%) en Colombia 2013 - 2024



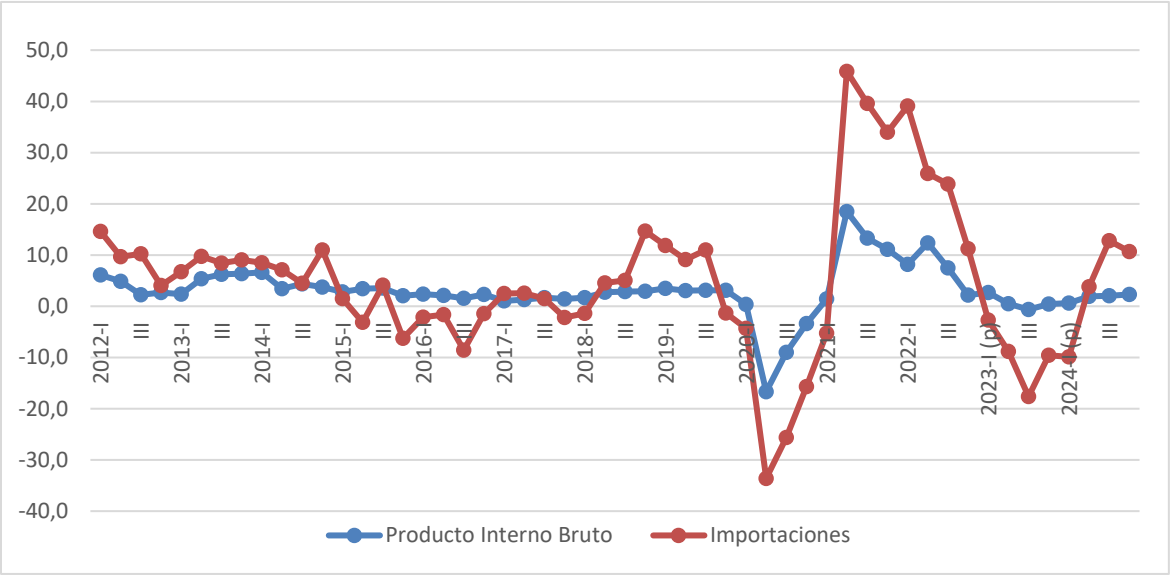
Fuente: DANE – Cuentas Nacionales, cálculos propios

Sin embargo, de nuevo, los cambios más importantes ocurrieron en el periodo de pandemia y de postpandemia, en los cuales ocurrió una caída de las exportaciones significativa, llegando a una contracción del 30% en 2019-II y un repunte drástico en 2021-IV.

1.1.6.1.3 PIB e importaciones

En lo que respecta a las importaciones, la Gráfica 1 1-6-3. muestra tres etapas distintas en su comportamiento: de 2014-I a 2017-I, con una reducción de las importaciones, probablemente explicada en parte por la disminución del consumo, de 2017-I a 2020-I, con un aumento de las importaciones excepto para 2017-III y la pandemia y la postpandemia.

Gráfica 1-1-6 3 Crecimiento trimestral del PIB e importaciones por demanda (%) en Colombia 2013 – 2024.



Fuente: DANE – Cuentas Nacionales, cálculos propios

En lo que respecta al período de 2017-I a 2020-I, el Banco de la República (2018) señala como posible causa de la caída de las importaciones la incertidumbre internacional generada por el brexit, y las negociaciones del Tratado de Libre Comercio de América del Norte y las tensiones comerciales internacionales, las cuales endurecen las condiciones financieras para los países emergentes. Aun así, para finales de 2018, las importaciones aumentaron significativamente. Finalmente, en el periodo de postpandemia, las importaciones tuvieron un importante repunte debido al “dinamismo de la demanda interna” (Banco de la República, 2023).

2. Marco Teórico

El punto de partida para la fundamentación teórica de esta investigación es el análisis de la relación de las transferencias monetarias de Colombia, principalmente de los programas de Familias en Acción y Jóvenes en Acción, y el comportamiento de la inflación en Colombia, por lo cual se debe partir por la revisión de las principales corrientes económicas. Debemos señalar que si bien, la inflación es un fenómeno complejo que está influido por varios factores como los fiscales, monetarios y comerciales, la literatura no ha indagado en el papel concreto que podrían tener las transferencias monetarias en la inflación, y mucho menos, en el caso de Colombia. Esto abre la puerta a un campo de investigación que no ha sido explorado con profundidad y se constituye en un avance analítico que aporta este trabajo de investigación.

Dicho lo anterior, es fundamental e imprescindible tener de precedente el análisis previo realizado en el capítulo anterior en relación a la evolución histórica de las transferencias monetarias en Colombia y los impactos positivos de estos subsidios. sin embargo, resulta clave analizar posibles repercusiones negativas asociadas a las mismas. En consecuencia, se procederá a identificar los programas pertinentes y su trayectoria a lo largo del tiempo. Luego se llevará a cabo un análisis de los mecanismos de transmisión de los posibles efectos inflacionarios siguiendo el enfoque de las corrientes económicas predominantes. Finalmente, se examinarán casos prácticos relacionados entre Transferencias Monetarias y la inflación.

Como se explicó en el primer capítulo de este trabajo las transferencias monetarias han evolucionado significativamente en Colombia, consolidándose como una de las principales estrategias de política social para la reducción de la pobreza y la promoción del capital humano. Estas transferencias se dividen en condicionadas y no condicionadas, dependiendo de si los beneficiarios deben cumplir con ciertos requisitos para recibir el subsidio. Desde la implementación del programa Familias en Acción en el año 2000, la cobertura de estos programas ha crecido de manera considerable.

Para el año 2022, en Colombia se estaban implementando cinco programas de transferencias monetarias, los cuales tenían una amplia cobertura beneficiando así al 70% de la población en condición de pobreza y vulnerabilidad, lo cual representaba un costo anual del 1,13% del PIB (Acosta, Taboada-Arango, Otero-Cortés & Bonet-Morón, 2023). Durante la crisis provocada por la pandemia del COVID-19, el estado decidió ampliar la cobertura con la creación de Ingreso Solidario y la Devolución del IVA, programas que permitieron extender los subsidios a segmentos de la población que no era beneficiaria de las transferencias.

Estas transferencias han venido mostrando evidencia de su impacto positivo en indicadores de sectores y variables como la salud, educación, ahorro, consumo y reducción de población carcelaria, entre otros, los cuales serán abordados posteriormente en este apartado teórico. Ahora bien, a pesar de los beneficios de estos programas, se han identificado desafíos en términos de sostenibilidad fiscal y eficiencia operativa. Por lo cual, se ha planteado la posibilidad de unificar estos programas en una sola plataforma con criterios de focalización más claros, que permitan mejorar la operatividad de estos programas y así reducir los costos administrativos, mojando así la eficiencia en la entrega de recursos (Acosta et al., 2023).

La literatura sugiere que el diseño de las transferencias monetarias debe considerar cuatro pilares fundamentales: cohesión, condicionalidad, focalización y operatividad, garantizando que estos subsidios no solo mitiguen la pobreza a corto plazo, sino que también contribuyan a la movilidad social y el desarrollo económico del país.

Ahora bien, para estructurar el análisis del efecto de las transferencias en la inflación, es necesario observar el fenómeno inflacionario desde la teoría económica. Por lo cual, algunos autores han optado por clasificar las teorías económicas en función de sus enfoques explicativos. Ejemplo de ello, Gaviria (2002) divide las corrientes de pensamiento en aquellas que atribuyen la inflación al “tirón de demanda” y las que la explican por “tirón de costos”, clasificación adoptada por Jiménez (2017). En contraste, otros autores, como Roca (1999), prefieren exponer las escuelas económicas de manera independiente, sin agruparlas bajo categorías específicas.

En su trabajo, Gaviria (2002) concluye que, en lo referente a las causas de la inflación, “aunque se dispone de buenos modelos y desarrollos teóricos, todo parece indicar que circunstancias que varían de país a país pueden tener un peso muy considerable y se

impone un criterio altamente pragmático”. Roca 1999, p.96., encuentra que algunas corrientes económicas explican la inflación dentro del marco de la oferta y la demanda agregada. Sin embargo, otras corrientes afirman que “los factores de demanda no tienen nada que ver con el problema, que más bien son los factores estructurales los que explican el proceso”; y los enfoques contemporáneos “señalan a los factores de costo y los mecanismos de indexación como los únicos determinantes de la inflación” (Roca, 1999, p. 3).

Dicho lo anterior, se agruparán las teorías económicas con el fin de facilitar el análisis. Una de las formas más utilizadas para clasificarlas es dividirlas en dos grandes corrientes: ortodoxas y heterodoxas. Aunque esta clasificación no es absoluta, autores como Etxezarreta (2004), Aragón (2012) y Villacis, Lara y López (2021) la emplean para diferenciar entre aquellas teorías que predominan en el ámbito académico y en los centros de toma de decisiones, y aquellas que han sido relegadas o tienen menos impacto en las políticas económicas establecidas oficialmente.

Las corrientes ortodoxas, como el monetarismo y la síntesis neoclásica, se caracterizan por el uso de modelos matemáticos, el supuesto de racionalidad de los agentes y la confianza en la eficiencia del mercado y del sistema de precios como mecanismos autorreguladores. En contraste, la economía heterodoxa agrupa enfoques como el keynesianismo y el estructuralismo, que cuestionan la capacidad del mercado para alcanzar equilibrios óptimos por sí solo y enfatizan el papel del Estado y las instituciones en la dinámica económica. Esta distinción es clave para el análisis, pues cada enfoque ofrece interpretaciones distintas sobre la inflación y los efectos de las transferencias monetarias, permitiendo identificar los mecanismos a través de los cuales estas pueden generar presiones inflacionarias o contribuir a la estabilidad económica.

Una aproximación al estudio de las causas de la inflación desde el enfoque ortodoxo es la hecha por Arthur Phillips, quien encontró una relación inversa entre la tasa de crecimiento de los salarios monetarios y el nivel de desempleo, lo que se conoce como la curva de Philips. Toda vez que, del análisis presentado para los periodos 1861-1957 en Gran Bretaña, encontró una correlación no lineal entre Salario Nominal y la tasa de desempleo. La hipótesis planteada por Philips sostenía que la inflación salarial se explica por un exceso de demanda en el mercado de trabajo por lo que el desempleo es considerado como indicador del nivel de exceso de demanda. (A. Phillips, 1958)

$$Wt = - 0.9 + 9.64\ U - 1.39\ t$$ [5]

Ahora bien, debemos tener en cuenta el análisis presentado por la escuela del Monetarismo Moderno, toda vez que ellos se opusieron a los postulados desarrollados por Phillips porque, según este enfoque, los resultados evidenciados en la curva no eran estables en el largo plazo, alegando que los agentes del mercado ajustan sus expectativas de acuerdo a la inflación efectiva. Por lo cual, esta escuela analizo la inflación desde un punto de vista en el que los factores monetarios tienen el papel más importante. Sumado a esto, ya lo planteaba David Ricardo en Principios de la Economía Política, para el control de los precios en la economía el papel del control de la masa monetaria era fundamental, dado que, según Ricardo, el valor del papel moneda no depende de su convertibilidad en oro, sino de la regulación de su cantidad en relación con el valor del metal adoptado como patrón. Es decir, si la oferta de dinero se mantiene bajo control su poder adquisitivo se equipará al del oro en lingotes de igual denominación, sin embargo, Ricardo ya tenía presente que una emisión descontrolada podía distorsionar su valor, afectando la estabilidad económica (Ricardo, 1821).

El monetarismo moderno hace énfasis en la importación de las políticas monetarias como el mejor instrumento en momentos de inflación. Uno de sus máximos exponentes como lo es Milton Friedman, afirmaba que "La inflación es siempre y en todo lugar un fenómeno monetario...y solo puede producirse por un crecimiento más rápido en la cantidad de dinero que en el volumen de producción" (Friedman, l968).

Por otro lado, en cuanto a las transferencias monetarias condicionadas o indirectas, Friedman, si bien no realizó un análisis en el que las relacionara directamente con la inflación, sí presentó postulados relevantes sobre este tipo de subsidios. Argumentando que el ideal sería lograr que las familias lograran cubrir los gastos de los servicios que brinda el estado sería más eficiente eliminar el circuito de recaudación y redistribución de impuestos. Minimizando así los procesos burocráticos y a su vez reduciría el control estatal sobre los sectores específicos en los que interviene. Sosteniendo que este enfoque incentivaría procesos de mejor planificación familiar disminuyendo así la necesidad de Transferencias monetarias en la medida que los ingresos generales aumenten.

[5] W es la tasa de crecimiento del salario nominal y U la tasa de desempleo.

Por lo anterior, el análisis realizado por Friedman invita a analizar el impacto las transferencias monetarias en Colombia, las cuales al llevar un importante periodo de tiempo (década de los 90 del siglo pasado) pueden estar generando un incremento en la masa monetaria sin un respaldo productivo e influyendo en la planificación de estos recursos por parte de las familias lo cual incrementa la demanda de productos generando así procesos inflacionarios en Colombia.

En cuanto al enfoque monetario de la balanza de pagos, el cual vincula el déficit externo con inestabilidad en el mercado de dinero, un aumento en la oferta monetaria no implica necesariamente presiones inflacionarias, dado que, en un sistema de tipo de cambio fijo, cualquier exceso de demanda se compensaría a través de un incremento en las importaciones o mediante un déficit externo resultante de la reducción de las reservas internacionales, en contraste con la visión tradicional que asocia cualquier aumento del gasto público con un incremento en la demanda y, por ende, generando inflación. (Mundell 1971, J. Frenkel y H. Johnson 1976). De manera que, este último abre la puerta a evaluar los efectos de las transferencias monetarias entendidas como gasto público en ayudas institucionales a los hogares colombianos más pobres y vulnerables, dado que esto incrementa la demanda vía consumo, especialmente de alimentos, otros productos y servicios básicos y, por ende, podría haber una presión al alza leve en algunos precios.

Por otro lado, debemos tener en cuenta los postulados realizados por la escuela de Síntesis Neoclásica, la cual emplea argumentos del Keynesianismo y los combina con la teoría neoclásica desarrollada principalmente en la segunda mitad del siglo XX. De tal manera y específicamente frente a la Inflación, autores como Paul Samuelson y Robert Solow identificaron que, en el corto plazo existe una relación inversa entre inflación y desempleo, donde una mayor inflación puede reducir el desempleo, no obstante, se evidencio que esta relación en el largo plazo desaparece, dado que las expectativas de inflación se ajustan y llevan la economía de regreso a su tasa de desempleo natural. Estas circunstancias hacen que, tanto la política monetaria como la fiscal tengan la capacidad de disminuir temporalmente el desempleo, sin embargo, implica un aumento duradero en la inflación (Samuelson & Solow 1960). La fórmula trabajada por estos referentes es:

$$\pi=\pi e-\beta(u-u*)$$

π = tasa de inflación

πe = inflación esperada

u = tasa de desempleo

u* = tasa de desempleo natural

β = coeficiente que mide la sensibilidad de la inflación al desempleo

Adicionalmente, Tobin desde la misma escuela desarrollo el análisis de la inflación desde un punto de vista donde, esta se establecía como una variable imprescindible que tiene efectos sobre la tasa de interés real, por lo tanto, en la inversión y el crecimiento económico. Lo sustento en que, un incremento en la inflación reduce el retorno real del dinero incentivando el gasto y la inversión. Ahora bien, alerta también que si la inflación es alta y persistente puede ocasionar que los rendimientos reales de los activos se vean afectados. (Tobin, 1956)

La fórmula planteada por Tobin es:

$$r = i - \pi$$

r: Tasa de interés real.

i: Tasa de interés nominal.

π: Tasa de inflación.

De manera que, un aumento en la inflación (π) reduce la tasa de interés real (r), lo que incentiva el consumo y la inversión.

Solow propuso un enfoque distinto para abordar la inflación al considerar variables como el crecimiento económico, la acumulación de capital, el trabajo y la tecnología, demostrando que el crecimiento económico sostenible depende de la acumulación de capital, el trabajo y el progreso tecnológico. En este sentido, si la oferta monetaria se incrementa más rápido que la capacidad productiva de la economía, se generaran presiones inflacionarias. (Solow.1956). De manera que para el caso de análisis esta aproximación también soporta una evaluación del análisis de la inflación como parte del incremento de la oferta monetaria en Colombia a través de las trasferencias directas y condicionadas a fomentar la acumulación de capital humano en los hogares beneficiarios.

Solow formulo su planteamiento de la siguiente manera:

$$Y = K\alpha\ (AL)\ 1-\alpha$$

Y: Producto total de la economía (PIB).

K: Capital disponible.

A: Progreso tecnológico.

L: Fuerza laboral.

α: Elasticidad del capital en la producción (un valor entre 0 y 1).

Ahora bien, el enfoque de represión financiera sobre la inflación desarrollado por Mckinnon en su análisis, realizó una relación entre el ahorro y la inversión dentro de las economías reprimidas, encontrando que, las economías que pasan por procesos de represión financiera limitan el desarrollo de los mercados financieros, lo cual provoca a su vez un desincentivo en el ahorro y una reducción en la inversión, produciendo a su vez inflación. (Mckinnon, 1973). En una línea similar Shaw completa el análisis y desarrolla que los procesos de represión financiera impiden una eficiente asignación del crédito, lo cual genera inflación. Shaw (1973).

Por último, Fry (1988) ayudó a popularizar los postulados de McKinnon y Shaw, al argumentar que la mejor manera de reducir la inflación a largo plazo era la liberalización financiera, toda vez que, una vez se eliminan los controles financieros se producen incrementos en las tasas de interés reales, lo cual incentiva el ahorro y ayuda a mejorar los procesos de asignación de recursos, reduciendo así la dependencia del déficit fiscal al financiamiento y la inflación. (Fry, 1988)

$$\Delta\pi = \lambda(i-\pi) + \theta(D/Y)$$

Δπ: Cambio en la tasa de inflación.

i−π Tasa de interés real.

D/Y: Déficit fiscal como proporción del PIB.

λ,θ: Parámetros que indican el impacto de la liberalización financiera y el déficit fiscal en la inflación.

En contra posición las teorías heterodoxas, en cabeza de teoría keynesiana para la cual la inflación es un fenómeno complejo, el cual está vinculado a las interacciones entre la

demanda agregada, los costos de producción y el nivel de empleo. De manera que la inflación se empieza a generar cuando la economía se acerca al pleno empleo, toda vez que según Keynes la capacidad productiva no alcanzar responder a un aumento adicional de la demanda. por lo cual señala que, “la inflación solo ocurría cuando la economía utilizaba plenamente sus recursos" (Roca, 1999). Esto significa que, en una economía con recursos ociosos, un aumento en la demanda agregada puede traducirse en un incremento de la producción y el empleo sin generar inflación.

Sumado a esto, Keynes planteaba que el papel del dinero no servía como medio de intercambio sino también como reserva de valor, lo cual se traduce en que los precios están fuertemente relacionados con la oferta. Por lo cual se argumentaba que *"En épocas de recesión, un aumento en la demanda se traduce en más producción, mientras que en expansión provoca inflación"* (Jiménez, 2017). Y esto provocado por varios factores: como lo son incrementos salariales, rendimientos decrecientes, y los cuellos de botella en la oferta**.** Ahora bien, en Colombia esta teoría ha estado lejos de comprobarse dado que al ser un país en vías de desarrollo el pleno empleo no ha sido uno de los factores que provoca la inflación.

Además de lo anterior, el enfoque keynesiano de la inflación presenta diversas variantes. Roca (1999) desarrolla que la inflación generada por demanda supone que los precios de los bienes son flexibles cuando la economía se encuentra en pleno empleo, pero también establece una excepción y es que en las economías industrializadas donde existe una fuerte concentración del capital, la presión inflacionaria no se produce por aumento en la demanda, dado que, al incrementarse la demanda estas economías son capaces de responder con mayor producción. Por lo cual, el incremento de los precios se produce por aumentos en los costos de producción producido, principalmente por el incremento en los salarios.

Por otro lado, los economistas estructuralistas consideran como eje central de los problemas de las economías en desarrollo a la organización de la producción, distribución y el consumo dentro de la sociedad. Sostienen que diversas rigideces e insuficiencias de ajuste en las economías subdesarrolladas generan presiones desde el sector real en medio del crecimiento y que los responsables de la política monetaria deben convalidarlas para permitir el avance económico o, en muchos casos, para evitar contracciones en la producción.

Sumado a esto Olivera (1977) desarrolla que existe una relación directa entre la estructura económica y los procesos económicos, esto implica que dependiendo de cómo este articulada la estructura esta tendrá unos precios específicos u otros, esto significa que cualquier modificación en la estructura económica conlleva ajustes en estos precios. De manera que, si la oferta monetaria se desarrolla de una manera regular, pero hay cambios en la estructura económica esta es la que conduce a presiones inflacionarias sostenidas.

En cuanto a la teoría estructuralista el fenómeno de la inflación se produce por la existencia de mecanismos que trasmiten los cambios que presentan los salarios a los costos de producción o a cambios estructurales en la economía de manera recurrente. Por lo cual señala que, un exceso en la demanda agregada no es un factor determinante en procesos inflacionarios.

Este enfoque identifica tres elementos clave: los cambios en los precios relativos, impulsados por modificaciones en la estructura económica; la rigidez de algunos precios nominales, que impide su reducción; a existencia de una oferta monetaria pasiva que compensa la brecha deflacionaria generada por el incremento de precios (Olivera, 1977).

El estructuralismo latinoamericano argumenta que el desarrollo económico entendido como la mejora en la producción de sectores a través de mejoras tecnológicas y los desequilibrios en la balanza de pagos, son los factores determinantes de los cambios de precios relativos. Por lo cual, sugieren que América Latina debe mejorar los procesos de desarrollo económico con el objetivo de reducir las presiones inflacionarias en la región.

Ahora bien, una vez realizada una revisión de los principales postulados de las escuelas económicas se identificó que, si bien los autores no han establecido un análisis especifico donde desarrollen el efecto de las transferencias monetarias sobre la inflación, desde la corriente ortodoxa hay autores que a partir de sus análisis abren la puerta a hacer una evaluación de estas variables. Dicho esto, se va a realizar una revisión de literatura que ya haya evaluado las transferencias directas en otros países y se profundizara en los impactos que han tenido estos programas en Colombia.

Dicho esto, nos centraremos en abordar variables clave como lo son los efectos de la política monetaria y la oferta monetaria, las expectativas de inflación y el aumento de la demanda agregada. Haciendo un especial énfasis en esta última variable, toda vez que la hipótesis de esta investigación sugiere que al realizarse transferencias monetarias directas

a los hogares colombianos se incrementa la demanda agregada y esto generaría a su vez un incremento en los precios.

De manera que, la política monetaria en América Latina ha sido un elemento crucial en la gestión de la estabilidad financiera. En su trabajo Bolaños Ortiz (2018) destaca que las decisiones de política monetaria afectan el precio de los activos, la toma de riesgos y la oferta de crédito, lo que a su vez impacta la estabilidad económica de la región. En países como Bolivia y Guatemala, se han identificado diferencias en la transmisión de la política monetaria dependiendo de las características del sistema financiero, lo que sugiere que su efectividad varía en función de la estructura bancaria y las condiciones macroeconómicas locales. Asimismo, los mecanismos de intervención cambiaria implementados en economías como Brasil y México han sido evaluados por su influencia en la estabilidad del tipo de cambio y su potencial efecto inflacionario. En este sentido, la relación entre la política monetaria y la oferta monetaria se vuelve aún más relevante, ya que las decisiones de los bancos centrales pueden generar ajustes en la liquidez del mercado, afectando así la dinámica inflacionaria. (Bolaños Ortiz, 2018)

Ahora bien, uno de los determinantes clave de la inflación en la región ha sido la expansión de la oferta monetaria. A partir de modelos econométricos, Olivo (2016) encuentra una relación positiva y significativa entre el crecimiento de la base monetaria y la inflación, tanto en el corto como en el largo plazo. Este hallazgo indica que el incremento de la liquidez en el sistema financiero ha sido un factor relevante en la persistencia de tasas de inflación superiores al umbral de estabilidad de precios. En contraste, el uso de la tasa de interés como principal herramienta de política monetaria ha mostrado resultados mixtos, ya que en algunos casos su efecto sobre la inflación ha sido positivo, lo que contradice los supuestos teóricos tradicionales. Esto sugiere que la efectividad de la política monetaria en la región puede estar limitada por factores estructurales, como la dolarización parcial de algunas economías o la falta de credibilidad en los mecanismos de transmisión monetaria.

Desde una perspectiva más amplia, la estabilidad de precios es crucial para fortalecer la confianza en la política monetaria y reducir la vulnerabilidad ante choques externos. Olivo (2016) advierte que los países que han mantenido niveles de inflación por encima del 5 %, como Brasil y Uruguay, enfrentan el riesgo de que las presiones inflacionarias se intensifiquen si no se fortalecen los mecanismos de control monetario. Por otro lado,

economías como Chile, Colombia, México y Perú han avanzado en la consolidación de metas de inflación, pero aún presentan fluctuaciones que podrían mitigarse mediante una estrategia más rigurosa de estabilización de precios. Esto es especialmente relevante en un contexto de creciente integración financiera y competencia global, donde una política monetaria efectiva no solo debe garantizar la estabilidad de precios, sino también contribuir a la solidez del sistema financiero y la credibilidad de los bancos centrales en la región.

En cuanto a las expectativas inflacionarias estas desempeñan un papel central en la dinámica de precios ya que influyen en la toma de decisiones de los agentes económicos y en la formación de precios. Rojas Velásquez y Cerquera Losada (2019) destacan que, en el contexto colombiano, la curva de Phillips aumentada refleja cómo las expectativas afectan la inflación real, estableciendo que la relación entre inflación y desempleo no solo depende del nivel de precios actual, sino de la diferencia entre la inflación observada y la esperada. Este fenómeno implica que los agentes ajustan sus decisiones de consumo, inversión y negociación salarial en función de su percepción sobre la evolución futura de los precios, lo que puede generar una espiral inflacionaria si estas expectativas no están adecuadamente ancladas. De hecho, el estudio econométrico de los autores muestra que un incremento en la tasa de desempleo reduce la diferencia entre la inflación esperada y la real en un 0,25 %, lo que sugiere que cuando los agentes perciben un entorno económico inestable, pueden ajustar su comportamiento en función de sus expectativas de inflación, amplificando o mitigando sus efectos en la economía.

Adicionalmente, los hallazgos de Rojas Velásquez y Cerquera Losada (2019) evidencian que las expectativas inflacionarias interactúan con otros determinantes de la inflación, como la oferta monetaria, la tasa de interés y el crecimiento económico. En particular, los autores identifican que un incremento del 1 % en la masa monetaria se traduce en un aumento del 1,22 % en la inflación, mientras que la brecha del producto tiene un impacto aún mayor, con un coeficiente estimado de 3,81 %. Esto sugiere que, en períodos de crecimiento acelerado, la inflación tiende a aumentar debido a la mayor demanda agregada y la presión sobre los precios. En este contexto, el control efectivo de la inflación no solo depende de la política monetaria tradicional, sino también de la gestión de las expectativas inflacionarias, ya que una percepción negativa sobre la estabilidad de precios puede llevar a ajustes preventivos en los contratos, salarios y decisiones de inversión que refuercen la inflación futura. En consecuencia, la estabilidad macroeconómica requiere una

comunicación clara y estrategias que fortalezcan la credibilidad del banco central, con el fin de evitar episodios de inflación auto confirmada derivados de expectativas desancladas.

Ahora bien, desde el punto de vista de la inflación generada por demanda, este es un fenómeno que surge cuando el nivel de demanda agregada en una economía supera la capacidad de oferta disponible, generando presiones al alza en los precios. En este sentido, las trasferencias monetarias en Colombia, pueden estar generando procesos de inflación en algunos productos de la canasta básica colombiana al incrementarse la demanda y no poder ajustar la oferta.

En esta línea de análisis, M.O. (2023) señala que este tipo de inflación es característico de periodos de crecimiento económico y expansión monetaria, en los cuales los consumidores, al disponer de mayores recursos, incrementan su gasto, impulsando así los precios. La relación entre el aumento de la demanda agregada y la inflación se fundamenta en la interacción entre la oferta y la demanda de bienes y servicios. Cuando la producción no logra expandirse al mismo ritmo que la demanda, se genera un desajuste que provoca un incremento generalizado de los precios. Este proceso puede verse amplificado por otros factores, como el crecimiento del gasto público (Adamu, Oladipo & Umaru, 2023), la expansión del crédito y la liquidez en la economía (Imandojemu, Adeleye & Aina, 2023), lo que refuerza la presión inflacionaria al incentivar un mayor consumo y una menor propensión al ahorro (Sek et al., 2023).

Desde una perspectiva empírica, la literatura ha identificado diversas variables que contribuyen a la inflación por demanda. En el caso de Nigeria, la expansión del gasto público y el incremento en la oferta monetaria han sido señalados como factores determinantes del aumento en el nivel de precios (Aberu, 2023). M.O. (2023) destaca que el crecimiento del gasto gubernamental tiene un impacto directo sobre la inflación, ya que estimula la demanda agregada y genera presiones inflacionarias cuando no es acompañado por un aumento proporcional en la producción de bienes y servicios. Asimismo, la brecha entre el producto real y su potencial se presenta como un elemento clave en la dinámica inflacionaria. Cuando la economía opera por encima de su capacidad productiva, se generan distorsiones en los precios relativos que contribuyen a la persistencia de la inflación (Nugraha et al., 2023). Este fenómeno, según la evidencia empírica, se ve reforzado por el exceso de liquidez en la economía, resultado de una oferta

monetaria expansiva que no encuentra un ajuste inmediato en la producción (Mbagwu, 2023).

Los resultados obtenidos en Nigeria refuerzan la hipótesis de esta investigación, en la medida en que evidencian cómo el aumento del gasto público y la expansión monetaria pueden generar presiones inflacionarias. En el caso colombiano, las transferencias monetarias han sido un mecanismo clave de política social, destacándose programas como Familias en Acción, Jóvenes en Acción e Ingreso Solidario. Sin embargo, la incidencia de estos programas sobre la inflación sigue siendo un tema de debate, especialmente en un contexto donde su financiamiento ha representado una proporción baja del PIB.

Ahora bien y de manera puntual, se hace una revisión de literatura especifica de las transferencias monetarias. De manera que, según Bailey y Pongracz las transferencias monetarias pueden generar diversos impactos económicos, incluyendo el aumento de la liquidez y la recuperación de sectores financieros afectados. Sin embargo, una de las preocupaciones recurrentes en torno a su implementación, es su posible efecto inflacionario. No obstante, la evidencia empírica ha demostrado que, en muchos casos, estas intervenciones no han generado presiones inflacionarias significativas. Estudios sobre programas de transferencias en países como Somalia, Pakistán, Filipinas y Estados Unidos, donde se distribuyeron más de 6.000 millones de dólares tras los huracanes Rita y Katrina, muestran que el aumento de la demanda generado por estas ayudas no derivó en incrementos sustanciales en los precios (Bailey & Pongracz, 2015). Esto sugiere que el impacto inflacionario de las transferencias monetarias está condicionado por la capacidad de respuesta del mercado y el destino del gasto adicional de los beneficiarios, lo que plantea la necesidad de un análisis contextualizado para determinar su efecto en cada economía.

En contra posición, según Creti las transferencias monetarias en mercados poco estructurados si generan presiones inflacionarias temporales, especialmente cuando el monto de la transferencia es significativo en relación con los ingresos de los hogares y los beneficiarios de estos programas son representativos en relación al total de la población. Las causas de los aumentos en los precios se deben a los costos de las transacciones y a la existencia de información asimétrica, lo cual dificulta que la oferta se alcance a ajustar a los procesos incremento en la demanda que se van a generar, esto en sus palabras,

genera un efecto de “sorpresa” que impide una adecuada reposición de inventarios en el corto plazo (Creti, 2010).

Por otro lado, García analiza el efecto de las transferencias monetarias directas sobre la inflación en México entre los años 2019 y 2023 mediante una regresión econométrica de datos panel. Según sus resultados, no hay efecto directo entre las transferencias monetarias y la inflación, en sus palabras: “hay nula significancia estadística y la baja magnitud de los resultados de las estimaciones, es posible afirmar que las transferencias no tuvieron un efecto sobre la inflación” (García, 2024).

Centrándonos en los efectos alcanzados por el programa de Familias en Acción se destaca su impacto positivo en indicadores sociales como la educación y la salud. Desde su implementación en el año 2000, esta iniciativa ha proporcionado transferencias monetarias a las familias de bajos ingresos en Colombia con el propósito de incentivar la asistencia escolar y mejorar la nutrición infantil. Autores como Urrutia y Robles soportan los efectos positivos de este programa, afirmando que este ha contribuido a reducir la pobreza extrema y ha contribuido a mejorar indicadores de salud y educación, especialmente en zonas rurales y municipios con altos niveles de vulnerabilidad. Afirmando que ha sido una herramienta fundamental para cerrar brechas de desigualdad al reducir la pobreza monetaria en Colombia. (Urrutia y Robles, 2018)

Además del impacto en la reducción de la pobreza, el programa también ha tenido efectos positivos en la acumulación de capital humano y en la estabilidad financiera de los hogares beneficiarios. Toda vez que los programas de transferencias condicionadas en América Latina han contribuido a mejorar los niveles de escolaridad y a reducir el trabajo infantil, generando oportunidades a largo plazo para las nuevas generaciones. (Stampini y Tornarolli, 2012).

En el caso colombiano, los beneficiarios de Familias en Acción han mostrado mayor continuidad en el sistema educativo y mejoras en indicadores nutricionales, factores que tienen incidencia directamente en la movilidad social y la reducción de la transmisión intergeneracional de la pobreza. No obstante, el programa ha presentado desafíos persistentes relacionados con la focalización de los subsidios, ya que algunas familias en condiciones de pobreza extrema han quedado excluidas del programa, mientras que hogares con ingresos superiores han accedido a los beneficios (Angulo, 2016).

Sumado a este análisis, hay una postura analizada por el Banco Mundial, particularmente por la hipótesis de que desincentivan el trabajo adulto debido al efecto ingreso. Sin embargo, la evidencia sugiere que estos efectos son en gran medida modestos. Los estudios sobre programas como Familias en Acción en Colombia, Oportunidades en México y RPS en Nicaragua han mostrado que, si bien las transferencias pueden reducir el trabajo infantil al incentivar la escolarización, no se han encontrado reducciones significativas en la oferta laboral adulta (Parker & Skoufias, 2000; Skoufias & Di Maro, 2006). En el caso de Nicaragua, se observó una disminución de aproximadamente seis horas semanales en el trabajo de los hombres adultos, pero sin impacto relevante en las mujeres, lo que sugiere que estos efectos dependen de la magnitud del subsidio y del contexto económico específico (Maluccio & Flores, 2005).

A pesar de lo que se podría pensar al inicio, se indica que los programas de TMC no han provocado que las personas dejen de trabajar. Esto se debe a que la mayoría de los beneficiarios lo consideran como un apoyo temporal y, además, los bajos montos relativos de los subsidios en comparación con el ingreso total de los hogares explican la ausencia de impactos negativos significativos en el trabajo adulto (Edmonds & Schady, 2008). En general, estos programas han facilitado la inversión en pequeñas actividades productivas, promoviendo la estabilidad económica de los beneficiarios. En términos generales, los datos disponibles sugieren que los efectos compensatorios en la oferta laboral no han sido lo suficientemente grandes como para contrarrestar los beneficios en términos de reducción de la pobreza y mejora en el consumo per cápita de los hogares más vulnerables.

Desde el punto de vista del mercado laboral, las transferencias condicionadas pueden ayudar a las familias más pobres a acceder a servicios financieros reduciendo las restricciones de liquidez que enfrentan estos hogares, favoreciendo su inclusión financiera, dado que al percibir un ingreso constante su percepción de riesgo disminuye ante las entidades financieras lo cual mitiga los costos asociados al análisis crediticio. Sin embargo, no se han observado aumentos significativos en los montos de crédito otorgados, ya que la mayoría de los beneficiarios destinan estos recursos a cubrir necesidades básicas, sugiriendo una limitada orientación hacia proyectos de emprendimiento de mayor escala. Esta evidencia resalta la importancia de complementar estos programas con iniciativas que

fomenten actividades productivas sostenibles contribuyendo a una efectiva superación de la pobreza (Banerjee & Duflo, 2010; Maldonado & Urrea, 2010).

Por lo anterior, los efectos positivos de estos programas están bien documentados, pasando por mejoras en la educación, salud, mejorar el ahorro, inserción en de los hogares en el mercado financiero, reducción de embarazos, reducción de la población carcelaria, etc. Ahora bien, no se han estudiado los efectos negativos de estas iniciativas, por lo cual, en mercados en los cuales la oferta está limitada por su capacidad estructural como lo son los países en desarrollo, un incremento en la liquidez de los hogares puede derivar en aumentos en la demanda de bienes y servicios sin una respuesta inmediata de la oferta lo cual genera presiones inflacionarias locales (Creti, 2010). En este sentido, el impacto de Familias en Acción sobre los precios depende del grado de estructuración de los mercados y de la capacidad de los sectores productivos para absorber el incremento en la demanda. Aunque no hay evidencia concluyente sobre un efecto inflacionario a nivel nacional, es fundamental seguir explorando esta dimensión para garantizar que los beneficios sociales del programa no se vean contrarrestados por efectos no deseados en la estabilidad macroeconómica del país.

El análisis teórico desarrollado en esta investigación junto con los resultados arrojados por el modelo VAR para observar efectos impulso-respuesta en el IPC antes choques en las transferencias monetarias, aporta un enfoque innovador al explorar una dimensión poco estudiada de las transferencias monetarias condicionadas (TMC): su posible impacto sobre la inflación. Hasta ahora, gran parte de la literatura ha centrado su atención en los efectos sociales inmediatos, como la reducción de la pobreza, mejora en salud, educación y mercado laboral, o incluso el acceso al crédito y la reducción de comportamientos riesgosos. En contraste, este estudio adopta una perspectiva macroeconómica al considerar cómo el incremento en la liquidez de los hogares beneficiarios de Familias en Acción podría influir sobre la demanda agregada, la oferta monetaria y las expectativas de inflación, variables fundamentales para la estabilidad macroeconómica. Aunque, por consideraciones metodológicas, este estudio se centra en los dos primeros.

La metodología propuesta para abordar esta hipótesis es el uso de un modelo de Vectores Autorregresivos (VAR), que permite analizar la interacción dinámica entre estas variables clave. Mediante este enfoque, será posible evaluar cómo las transferencias monetarias condicionadas afectan la demanda agregada a través del consumo de los hogares, cómo

impactan la oferta monetaria vía los canales de liquidez bancaria y, finalmente, cómo modifican las expectativas de inflación del público. De esta forma, el marco teórico amplía el alcance analítico de las TMC, proporcionando evidencia empírica rigurosa para determinar si los beneficios en bienestar social podrían venir acompañados de implicaciones relevantes en la política monetaria y el control inflacionario.

3. Marco Metodológico

Comprender las interacciones entre las variables macroeconómicas resulta fundamental, especialmente en economías en desarrollo donde las decisiones en materia de política económica adquieren un papel protagónico en la promoción del crecimiento, el impulso del consumo y la mejora del bienestar colectivo. La efectividad de dichas políticas no solo incide en el desempeño económico general, sino que también repercute en indicadores clave como la pobreza, la educación, la salud y los niveles de desigualdad. En este escenario, uno de los desafíos más persistentes es la presencia de mercados financieros con restricciones estructurales, sumado a episodios recurrentes de inflación. Por ello, se vuelve imprescindible investigar las variables que inciden sobre la dinámica inflacionaria en Colombia, a fin de generar evidencia que sirva como base para el diseño y la implementación de políticas públicas más eficaces.

Los Modelos Auto regresivos Vectoriales (VAR, por sus siglas en inglés) son una herramienta que permite realizar análisis de relaciones entre variables macroeconómicas de manera flexible dado que no requiere establecer restricciones previas de causalidad, por lo cual las variables son tratadas de manera endógenas lo cual permite capturar de manera simultánea sus interacciones y los cambios que presenta una variable frente a choques de impacto en las demás a lo largo del tiempo. (Sims,1980). De manera que la fórmula de un modelo VAR de orden p se expresa como:

$$\mathrm{Y_t} = \mathrm{A_1 Y_{\{t-1\}}} + \mathrm{A_2 Y_{\{t-2\}}} + \ldots + \mathrm{A_p Y_{\{t-p\}}} + \mathrm{C} + \varepsilon_t$$

Donde:

Y_t es un vector de variables endógenas en el tiempo,

A_1 son matrices de coeficientes,

C es un vector de constantes,

ε_t es un vector de términos de error con media cero y varianza constante.

Este modelo permite analizar la respuesta de una variable ante choques en otra mediante funciones de impulso-respuesta y la descomposición de la varianza de los errores de pronóstico, proporcionando una visión detallada de la dinámica entre las variables.

La elección del modelo VAR en este estudio responde a su capacidad para capturar relaciones dinámicas sin imponer estructuras causales previas y a su capacidad de examinar interacciones de manera bidireccional. Además, su flexibilidad lo hace superior a los modelos estructurales de ecuaciones simultáneas y a los Modelos de Corrección de Errores (VECM), que exigen pruebas de cointegración y la imposición de restricciones específicas. En este sentido, el VAR es la herramienta más adecuada para analizar la relación entre transferencias monetarias e inflación, ya que permite modelar los efectos de una sobre la otra sin asumir relaciones exógenas de antemano.

Para este estudio, se utilizaron datos trimestrales del período 2013- I a 2022- IV con el objetivo de evaluar cómo las transferencias monetarias afectan la inflación en Colombia durante este periodo de tiempo. Por lo cual se incluyeron variables clave como las transferencias monetarias nacionales esto es, la suma entre Familias en Acción y Jóvenes en Acción (TRANS), el índice de precios al consumidor (IPC), la masa monetaria (M1) y componentes de la demanda agregada como: la Demanda Interna (DI), Formación Bruta de Capital (FBK) y Gasto de Consumo Final (GCF).

Las transferencias monetarias reflejan los pagos realizados a través de programas sociales gubernamentales y su impacto en el consumo, mientras que el IPC mide la evolución de los precios en la economía. La inclusión de M1 permite capturar el efecto de la oferta monetaria en la inflación, mientras que la demanda agregada sirve como control para evaluar el comportamiento del consumo y la inversión.

De manera que un aspecto fundamental en la construcción de la base de datos fue la trimestralización de las transferencias monetarias, dado que algunos programas gubernamentales reportan cifras en frecuencias anuales o mensuales. Para ello, se aplicaron diferentes supuestos estadísticos que permitieron obtener una serie coherente con el resto de las variables macroeconómicas. En primer lugar, cuando los datos estaban

disponibles únicamente en valores anuales, se asumió una distribución uniforme de los montos a lo largo de los cuatro trimestres del año. Este supuesto es razonable en ausencia de variaciones significativas en la entrega de transferencias. En los casos en que existían registros mensuales, la conversión trimestral se realizó mediante la sumatoria de los valores dentro de cada trimestre. Finalmente, en aquellos periodos donde existían datos faltantes, se empleó interpolación lineal con base en los valores más cercanos, asegurando la consistencia de la serie.

Para la trimestralización del Índice de Precios al Consumidor (IPC), se tomó la información mensual disponible en la página del Departamento Administrativo Nacional de Estadística -DANE desde 2013 hasta 2022, con cobertura a nivel nacional. Dado que el análisis se centra en la población pobre y vulnerable, por lo cual se utilizó únicamente la información correspondiente a este grupo dentro del total de ingresos, para la canasta de consumo se tomó el total de la canasta. La conversión a una frecuencia trimestral se realizó mediante el promedio de cada trimestre.

Por otro lado, la Masa Monetaria (M1) se encuentra originalmente en frecuencia mensual, lo que requirió su transformación a una frecuencia trimestral. Por lo cual, se calculó el promedio de los valores mensuales dentro de cada trimestre, garantizando una adecuada representación de la dinámica monetaria en cada período.

Finalmente, para las variables de Demanda Interna, Formación Bruta de Capital y Gasto de Consumo Final, se utilizó la serie del Producto Interno Bruto desde el enfoque del gasto, con datos trimestrales desde 2013 hasta 2022. Esta información proviene de las Cuentas Nacionales del DANE y esta expresada a precios constantes, de manera que la información fue tomada directamente de las series ajustadas por efecto estacional y calendario.

Una vez se contó con la información de estas variables a una frecuencia trimestral, se garantiza la compatibilidad de los datos y su correcta integración al modelo VAR, lo cual permite analizar el efecto de las transferencias monetarias sobre la inflación en una serie de tiempo y su relación con las demás variables macroeconómicas seleccionadas.

Con el fin de garantizar la estacionariedad de las series y evitar problemas de raíz unitaria, las variables fueron transformadas a logaritmos y primeras diferencias. De manera que se definieron las siguientes variables:

$dlntrans_t = \Delta \ln TRANS$, $dlnm1_t = \Delta \ln M1$, $dlinipc_t = \Delta \ln IPC$, $dlnda_t = \Delta \ln DI$, $dlnfbk_t = \Delta \ln FBK$ y $dlncf_t \Delta \ln GCF$.

Estas transformaciones garantizan que las series sean estacionarias en media y varianza, condición necesaria para la estimación eficiente del modelo VAR.

A partir de la base de datos construida y transformada para asegurar la estacionariedad de las series, la metodología empírica se estructuró en cinco etapas consecutivas y complementarias. En primer lugar, se procedió a identificar el número óptimo de rezagos (lags) del modelo VAR utilizando los criterios de información más ampliamente aceptados en la literatura econométrica: el Criterio de Información de Akaike (AIC), el Criterio Bayesiano de Schwarz (SBIC) y el Criterio de Hannan-Quinn (HQIC). La selección de estos criterios permitió equilibrar el ajuste del modelo con su complejidad paramétrica, determinando que la especificación VAR(3) ofrecía la mejor combinación entre robustez estadística y parsimonia.

En la segunda etapa, se estimó el modelo VAR(3) con las seis variables macroeconómicas transformadas, lo cual permitió capturar las relaciones dinámicas entre Transferencias Monetarias, Inflación, Masa monetaria y los componentes de la Demanda Agregada (DI, FBK y GCF).

La tercera etapa consistió en la verificación del modelo estimado, la cual incluyó un conjunto amplio de pruebas diagnósticas: análisis de residuos, prueba de autocorrelación univariada (mediante el estadístico Portmanteau), prueba de autocorrelación multivariada (a través del test de Lagrange-Multiplier), evaluación de normalidad (Jarque-Bera) y verificación de la estabilidad estructural del sistema mediante el examen de los eigenvalores.

Una vez se contó con estas validaciones, se avanzó hacia la cuarta etapa, correspondiente al uso del modelo. En esta fase se aplicaron pruebas de causalidad de Granger para determinar las relaciones predictivas entre las variables, seguidas del análisis mediante

funciones de impulso-respuesta (IRF), con el fin de evaluar los efectos dinámicos y rezagados de choques en las transferencias sobre las demás variables.

Finalmente, en la quinta etapa se llevó a cabo la descomposición de la varianza de los errores de pronóstico (FEVD), que permitió cuantificar la proporción de la variabilidad explicada en cada variable por los shocks en las transferencias. Esta secuencia metodológica integral asegura la solidez del análisis y respalda la validez empírica de las conclusiones extraídas respecto al papel de las transferencias monetarias en la dinámica inflacionaria de la economía colombiana.

Los resultados obtenidos a partir del modelo VAR explicados en el siguiente capítulo, permitirán evaluar si las transferencias monetarias generan efectos inflacionarios en Colombia y en qué medida estos efectos persisten en el tiempo. Dado que el VAR permite analizar tanto impactos inmediatos como dinámicas a más largo plazo, este estudio proporcionará evidencia empírica para comprender cómo los programas de transferencias pueden influir en la estabilidad macroeconómica del país. Además, mediante la descomposición de la varianza, se podrá cuantificar qué proporción de la variabilidad en la inflación puede atribuirse a choques en las transferencias monetarias, diferenciando su efecto del de otras variables macroeconómicas.

El análisis realizado en esta investigación es relevante en el contexto actual de Colombia, donde las políticas de transferencias han sido implementadas como mecanismos de mitigación de la pobreza y de estabilización económica. Sin embargo, como lo señala Mankiw (2015), la interacción entre política fiscal, monetaria e inflación es compleja, ya que un aumento del gasto público puede generar presiones inflacionarias si no es acompañado de medidas de control en la oferta monetaria. Por otro lado, la teoría keynesiana sostiene que las transferencias pueden actuar como un estímulo a la demanda agregada, impulsando el crecimiento económico, pero con el riesgo de generar desequilibrios si no se administran adecuadamente. (Jahan, Mahmud, & Papageorgiou, 2014).

En conclusión, el modelo VAR es una metodología robusta para analizar la relación entre transferencias monetarias e inflación, ya que permite capturar relaciones bidireccionales, evaluar impactos en distintos horizontes temporales y descomponer la contribución de cada variable en la variabilidad de las demás. A través de este estudio, se espera aportar

evidencia relevante para el diseño de políticas públicas que logren un equilibrio entre el crecimiento económico, la estabilidad de precios y la sostenibilidad de los programas de transferencias en Colombia.

4. Resultados del Modelo

El modelo de vectores autorregresivos (VAR) es una herramienta ampliamente utilizada para analizar relaciones dinámicas entre variables macroeconómicas. Cuenta con un enfoque multivariado que permite capturar la interdependencia entre las variables sin necesidad de imponer relaciones estructurales previas. En esta investigación, el modelo VAR se utiliza para estudiar el impacto de las transferencias monetarias (TRANS) sobre la inflación (Índices de Precios al Consumidor - IPC), incluyendo como variables adicionales la masa monetaria (M1), Demanda Agregada (DA) y algunos de sus componentes; Demanda Interna (DI), Formación Bruta de Capital (FBK) y Gasto de Consumo Final (GCF).

De manera que, para la preparación de los datos y transformación de las variables, se emplearon datos trimestrales del periodo 2013 Trimestre 1 a 2022 Trimestre 4, de manera que las variables fueron transformadas a logaritmos y primeras diferencias para garantizar la estacionariedad de la siguiente manera:

- dlntranst = Δ ln (TRANS): Diferencia del logaritmo de las transferencias monetarias.
- dlnm1t = Δ ln (M1): Diferencia del logaritmo de la masa monetaria M1.
- dlinipct = Δ ln (IPC) : Diferencia del logaritmo del índice de precios al consumidor (IPC).
- dlinda:_totalt = Δ ln (DA) : Diferencia del logaritmo de la Demanda Agregada (DA).
- dlnda = Δ ln (DI): Diferencia del logaritmo de la demanda Interna.
- dlnfbk = Δ ln (FBK) Diferencia del logaritmo de la Fuerza Bruta de Capital
- dlngcf = Δ ln (GCF) Diferencia del logaritmo del Gasto de Consumo Final

na vez se cuenta con las variables convertidas en logaritmos y teniendo en cuenta el propósito del estudio de esta investigación cada ecuación del modelo toma la forma:

$$Y_t = A_1 Y_{\{t-1\}} + A_2 Y_{\{t-2\}} + A_3 Y_{\{t-3\}} + \varepsilon_t$$

Donde, Y_t representa el vector de las variables estudiadas:

$$Y_t = \begin{bmatrix} dlntrans_t, \\ dlnm1_t \\ ,dlinipc_t, \\ dlnda_t, \\ dlnfbk_t, \\ dlngcf_t, \\ dlnda_totalf_t \end{bmatrix}'$$

Ahora bien, con el fin de determinar la especificación más adecuada del modelo VAR, se estimaron diferentes combinaciones de rezagos y se evaluaron mediante los criterios de información más comunes en la literatura: el Criterio de Información de Akaike (AIC), el Criterio de Hannan-Quinn (HQIC) y el Criterio Bayesiano de Schwarz (SBIC), con el objetivo de obtener un balance adecuado entre el ajuste y la parsimonia.

Frente a lo anterior, los nuevos resultados (Tabla X) mostraron que el modelo con tres rezagos (VAR (3)) minimiza formalmente los tres criterios de información, obteniendo los menores valores para el AIC (-26.8623), HQIC (-24.4999) y SBIC (-20.0188), lo que indica que es el modelo más adecuado desde una perspectiva estrictamente estadística. Esta especificación no solo garantiza un alto nivel de ajuste, sino que también mantiene la estabilidad dinámica del sistema y evita problemas de sobreajuste, dada la dimensión de la muestra (36 observaciones tras la diferenciación). Así, el VAR (3) permite capturar de forma robusta las relaciones entre las transferencias monetarias, la masa monetaria, la inflación y los distintos componentes de la demanda agregada, incluyendo ahora de forma explícita la Demanda Agregada Total, lo cual fortalece la interpretación macroeconómica del modelo.

Tabla 7. Selección del número de rezagos del modelo VAR.

Rezagos	Log-Likelihood (LL)	LR	gl	p-valor	FPE	AIC	HQIC	SBIC
0	381.358	—	—	—	1.2e-18	-213.919	-212.845	-21.0808*
1	443.855	124.99	49	0.000	5.9e-19	-221.631	-213.041	-196.746
2	515.376	143.04	49	0.000	2.3e-19	-234.501	-218.393	-187.840
3	624.090	217.43*	49	0.000	2.4e-20	**-268.623**	**-244.999**	**-200.188**
4	.	.	49	.	-1.3e-35*	.	.	.

Nota. La tabla presenta los valores del log-verosimilitud (LL), la prueba de razón de verosimilitud (LR), sus valores p, y los principales criterios de información utilizados para seleccionar el rezago óptimo: FPE (Final Prediction Error), AIC (Akaike Information Criterion), HQIC (Hannan-Quinn Information Criterion) y SBIC (Schwarz Bayesian Information Criterion). Todos los criterios alcanzan su mínimo en el rezago 3, lo cual sugiere que dicho orden es el más adecuado para el modelo VAR.
Fuente: Elaboración propia con base en estimaciones realizadas en Stata.

Una vez definida esta estructura, se procedió a analizar la red de interacciones entre las variables. Los coeficientes estimados en las ecuaciones del VAR(3) revelan canales significativos de transmisión tanto desde las transferencias monetarias hacia las demás variables, como entre la Demanda Agregada Total y sus componentes (Demanda Interna, Formación Bruta de Capital y Gasto de Consumo Final). De manera particular, la inflación se muestra influenciada de forma significativa por los rezagos de las transferencias, de la masa monetaria y de su propia evolución, lo que evidencia tanto un componente inercial como una sensibilidad a impulsos de origen fiscal. Asimismo, la masa monetaria (dlnm1) responde a choques pasados en la inflación y en las transferencias, lo cual sugiere un mecanismo de retroalimentación entre lo fiscal y lo monetario. En cuanto a las variables reales, se observa que la demanda interna (dlnda), la formación bruta de capital (dlnfbk) y el gasto de consumo final (dlngcf) responden de manera diferenciada a las transferencias, estructurando así un circuito coherente de transmisión hacia la Demanda Agregada Total.

De manera que, este entramado de relaciones se sintetiza en el sistema VAR(3) ampliado y proporciona una base empírica robusta para interpretar el rol de las transferencias monetarias como mecanismo fiscal con implicaciones sobre el nivel general de precios. Este entramado de relaciones se sintetiza en la ecuación estructural correspondiente a la inflación, dentro del sistema VAR (3), que se presenta a continuación:

$$dlinipct = \alpha + i = 1\sum 3\beta i1 \cdot dlntranst - i + i = 1\sum 3\beta i2 \cdot dlnm1t - i + i$$
$$= 1\sum 3\beta i3 \cdot dlinipct - i + i = 1\sum 3\beta i4 \cdot dlndat - i + i$$
$$= 1\sum 3\beta i5 \cdot dlnfbkt - i + i = 1\sum 3\beta i6 \cdot dlngcft - i + \varepsilon t$$

A partir de esta especificación, el modelo VAR (3) estimado presenta un ajuste estadístico robusto en sus distintas ecuaciones, lo que permite afirmar que el sistema logra capturar de forma adecuada la dinámica conjunta entre las variables seleccionadas. En particular, los coeficientes de determinación (R^2) indican que el modelo explica un porcentaje significativo de la variabilidad de las principales variables macroeconómicas analizadas. Por ejemplo, la ecuación correspondiente a las transferencias monetarias (dlntrans) alcanza un R^2 de 87,59%, lo cual evidencia un alto grado de ajuste. Asimismo, la inflación (dlinipc) presenta un R^2 de 78,35%, mientras que la formación bruta de capital (dlnfbk) alcanza un R^2 de 85,44%, confirmando una elevada capacidad explicativa del modelo en estas variables clave. Por su parte, la demanda interna (dlnda) y el gasto de consumo final (dlngcf) registran coeficientes de determinación de 62,54% y 62,17%, respectivamente, lo que muestra una capacidad intermedia del modelo para explicar su comportamiento.

Finalmente, la Demanda Agregada Total (dlnda_total), recientemente incorporada al sistema, obtiene un R^2 de 61,05%, reflejando una contribución importante del conjunto de variables explicativas y permitiendo analizar su papel como variable de síntesis del comportamiento agregado de la economía.

Dado lo anterior, los resultados dan certeza de que el modelo definido captura adecuadamente las dinámicas endógenas entre las transferencias monetarias, la inflación, la masa monetaria y los componentes del gasto agregado, lo que proporciona una base empírica sólida antes de proceder a analizar las interrelaciones dinámicas presentes entre estas variables.

Además del ajuste estadístico alcanzado por el modelo VAR (3), fue necesario verificar que cumpliera con los supuestos fundamentales para su validez econométrica. En particular, se evaluó la estabilidad del sistema mediante la prueba de raíces características (eigenvalores), la cual confirmó que todos los valores propios del polinomio característico se encuentran dentro del círculo unitario. Esto implica que las perturbaciones en el sistema tienden a disiparse con el tiempo y que las trayectorias de las variables no divergen, lo que garantiza la estabilidad dinámica del modelo. Los resultados de esta prueba se presentan en la Tabla 8.

Tabla 8. Estabilidad del modelo, prueba Eigenvalores.

N°	Eigenvalue	Módulo
1	-0.9478731	0.947873
2	0.5457112 + 0.7561697i	0.932520
3	0.5457112 - 0.7561697i	0.932520
4	-0.0422259 + 0.9250176i	0.925981
5	-0.0422259 - 0.9250176i	0.925981
6	-0.7502338 + 0.4615933i	0.880863
7	-0.7502338 - 0.4615933i	0.880863
8	0.1250672 + 0.8690262i	0.877980
9	0.1250672 - 0.8690262i	0.877980
10	-0.4358244 + 0.7411175i	0.859766
11	-0.4358244 - 0.7411175i	0.859766
12	0.7533044 + 0.3950979i	0.850629
13	0.7533044 - 0.3950979i	0.850629
14	0.8452218	0.845222
15	-0.2224035 + 0.770781i	0.802226
16	-0.2224035 - 0.770781i	0.802226
17	-0.7908065	0.790806
18	-0.7018336	0.701834
19	0.1625109 + 0.6041611i	0.625636
20	0.1625109 - 0.6041611i	0.625636
21	-0.08363454	0.083635

Nota. Todos los valores propios del modelo tienen módulos estrictamente menores a 1, lo que indica que el sistema VAR(3) cumple con la condición de estabilidad dinámica. Esta condición garantiza que las perturbaciones tienden a disiparse con el tiempo y que las trayectorias de las variables son estacionarias en términos de sus transformaciones.
Fuente: Elaboración propia con base en resultados obtenidos en Stata.

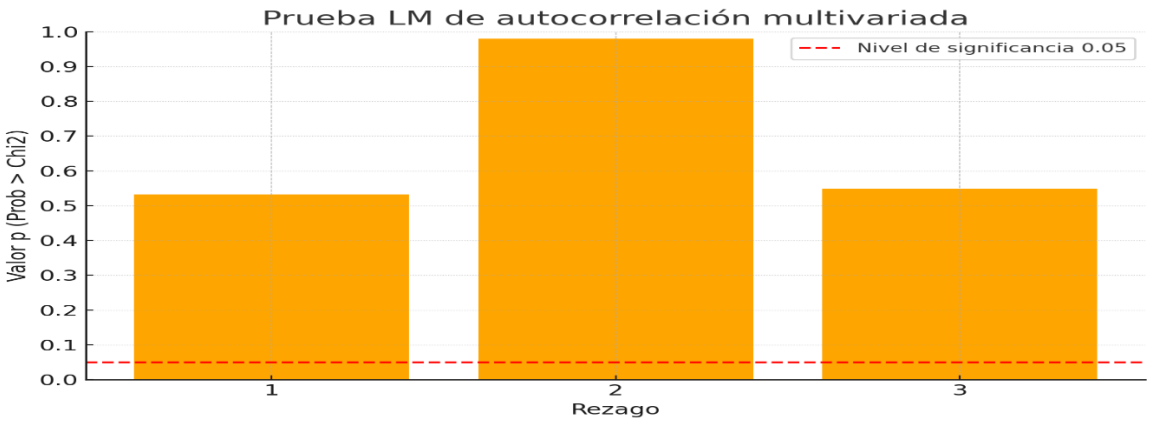
Los resultados, presentados en la tabla anterior, evidencian que todos los módulos de los eigenvalores se encuentran estrictamente dentro del círculo unitario (es decir, con valores menores a uno), siendo el más alto registrado de aproximadamente 0.948. Esta condición

confirma que el modelo VAR (3) cumple con el criterio de estabilidad requerido, lo cual garantiza que las relaciones dinámicas estimadas entre las variables como las funciones de impulso-respuesta y la descomposición de la varianza sean válidas y estén fundamentadas en una estructura estadísticamente estable. En consecuencia, se puede afirmar que las inferencias derivadas del modelo son consistentes y que el comportamiento de las variables frente a perturbaciones externas tiende hacia trayectorias convergentes, sin evidencias de explosividad ni inestabilidad dinámica en el sistema.

Una vez verificada la estabilidad estructural del sistema VAR mediante el análisis de eigenvalores, es necesario avanzar en la evaluación de la adecuación estadística del modelo a través de pruebas complementarias que aseguren la validez de sus supuestos fundamentales. En particular, uno de los aspectos críticos en modelos multivariados como el VAR es la independencia serial de los residuos, ya que la presencia de auto correlación podría indicar una especificación incompleta del modelo, sesgando las estimaciones y comprometiendo la validez de los resultados inferenciales. Por ello, se recurrió a la prueba de Lagrange-Multiplier (LM), la cual permite identificar la presencia de auto correlación multivariada en distintos órdenes de rezago, y constituye una herramienta estándar en la validación estadística de modelos dinámicos.

De tal manera, los resultados representados en la Gráfica 4-1-1, muestran que los valores *p* asociados (0.53 para el rezago 1, 0.98 para el rezago 2 y 0.54 para el rezago 3) no presentan autocorrelación multivariada significativa en los residuos del modelo VAR para ninguno de los rezagos evaluados. Estos resultados permiten no rechazar la hipótesis nula de ausencia de autocorrelación, lo cual constituye un indicio favorable respecto a la especificación dinámica del modelo. La no presencia de autocorrelación en los residuos sugiere que el modelo VAR(3) logra capturar adecuadamente la estructura temporal de las variables incluidas, lo que refuerza su validez para el análisis de las funciones de impulso-respuesta y la descomposición de la varianza.

Gráfica 4-1-1. Prueba de autocorrelación multivariada (LM) para distintos rezagos.



Nota: La gráfica muestra los valores p de la prueba LM de autocorrelación residual para los primeros tres rezagos del modelo VAR(3). Ninguno de los rezagos supera el umbral de significancia del 5% (línea roja punteada), lo que indica ausencia de autocorrelación serial significativa en los residuos.

Fuente: Elaboración propia con base en resultados del modelo VAR(3) estimado en Stata.

Posteriormente, se realizaron pruebas de causalidad de Granger, dado que estas permiten evaluar si una variable contiene información útil en términos predictivos sobre otra variable dentro de un sistema dinámico, de manera que esta prueba ayuda a verificar si los valores pasados de una variable X pueden ampliar la explicación de la variable Y, más allá de lo que los datos históricos de Y pueden predecir por sí misma su propia historia. Por lo cual, esto nos ayuda a establecer que, estas relaciones no implican una causalidad estructural en sentido estricto, sino una relación de precedencia temporal y capacidad predictiva. En el contexto de modelos VAR, esta prueba resulta especialmente útil para identificar direcciones de influencia estadísticamente significativas entre variables endógenas, permitiendo trazar los flujos de información y evaluar cómo una política o variable económica puede anticipar el comportamiento de otras dentro del sistema.

El análisis de causalidad de Granger permitió identificar con claridad las relaciones direccionales y estadísticamente significativas entre las variables incluidas en el modelo VAR(3). Los resultados revelan que las transferencias monetarias (dlntrans) son significativamente influenciadas por varias variables macroeconómicas. En concreto, la inflación (dlinipc, $p = 0.037$), la demanda interna (dlnda, $p = 0.000$), la formación bruta de capital (dlnfbk, $p = 0.000$) y el gasto de consumo final (dlngcf, $p = 0.000$) ejercen efectos causales sobre dlntrans. Esto indica que las transferencias monetarias se ajustan de

manera rezagada a las condiciones macroeconómicas previas, respondiendo particularmente a cambios en el nivel general de precios y en los componentes clave del gasto agregado. Este resultado es consistente con la lógica de políticas sociales que se adaptan a las variaciones económicas para mantener o mejorar el bienestar de los hogares receptores.

De igual manera, se observó que las transferencias monetarias tienen un papel activo en la explicación de la dinámica de otras variables clave del modelo. Específicamente, las transferencias presentan una influencia significativa sobre la inflación (dlinipc, $p = 0.0846$), lo que respalda, aunque con menor contundencia estadística, la hipótesis según la cual un incremento en los ingresos disponibles de los hogares, derivado de programas de transferencia monetaria, puede generar presiones alcistas sobre los precios. Asimismo, las transferencias causan variaciones altamente significativas en la demanda interna ($p = 0.000$), en la formación bruta de capital ($p = 0.000$) y en el gasto de consumo final ($p = 0.000$), consolidando su rol no solo redistributivo, sino también como una política fiscal expansiva que estimula directamente componentes fundamentales de la demanda agregada.

En cuanto a la masa monetaria (dlnm1), los resultados individuales de causalidad no mostraron efectos unidireccionales significativos de variables específicas, dado que ninguna de las pruebas bivariadas arrojó valores p inferiores al umbral del 5%. No obstante, la prueba conjunta reveló que su dinámica sí está influenciada significativamente por el sistema en su conjunto ($p = 0.000$), lo cual indica que, aunque no existe una causalidad directa de una sola variable, el conjunto del modelo contribuye de manera relevante a explicar su comportamiento. Este hallazgo resulta consistente con el enfoque del monetarismo moderno, el cual sostiene que la masa monetaria es un componente clave de la dinámica macroeconómica, aun cuando sus relaciones causales no se manifiesten de manera unidireccional en todos los casos. Como se señaló en el marco teórico, Milton Friedman (1968) afirmó que “la inflación es siempre y en todo lugar un fenómeno monetario”, resaltando que su origen se encuentra en un crecimiento sostenido de la oferta monetaria por encima del crecimiento real de la producción. En este sentido, la evidencia del modelo VAR(3) corrobora la relevancia sistémica de la masa monetaria dentro de las interacciones macroeconómicas que explican los movimientos en los precios.

Por otro lado, la inflación (dlinipc) se configura como una variable altamente endógena dentro del sistema, al ser significativamente afectada por las transferencias monetarias (p = 0.092), la masa monetaria (p = 0.000) y la demanda interna (p = 0.003). Estos resultados nos confirman la teoría económica desde diferentes enfoques. Primero, se afirman los planteamientos de los Monetaristas en tanto que establecen que la inflación está causada por la liquidez monetaria. Sumado a esto, la visión keynesiana identifica que la principal causa de la inflación es generada por incrementos en la Demanda Agregada.

Adicionalmente, la demanda agregada total (dlnda_total) muestra también una sensibilidad significativa frente a las transferencias monetarias (p = 0.000), a la formación bruta de capital (p = 0.002) y al gasto de consumo final (p = 0.012), consolidando así su papel como variable integradora del efecto expansivo generado por estas políticas. Este hallazgo refuerza la hipótesis de que el efecto inflacionario de las transferencias no opera de manera directa, sino a través del estímulo agregado a la demanda, cuyo impacto se evidencia tanto en sus componentes individuales como en su medida consolidada.

Finalmente, los resultados (Tabla 9) destacan una sensibilidad notable de los componentes de la Demanda Agregada (Gasto agregado, formación bruta de capital y gasto de consumo final) frente a cambios en las variables del modelo. Esto es, el gasto de consumo final (dlngcf), por ejemplo, responde significativamente ante variaciones en las transferencias monetarias (dlntrans, p = 0.000), la demanda interna (dlnda, p = 0.001) y la formación bruta de capital (dlnfbk, p = 0.001). Esto nos indica que las transferencias monetarias generan un canal que impacta la demanda agregada en Colombia incrementando el gasto de los hogares para satisfacer sus necesidades básicas, lo cual a su vez tiene impactos directos sobre la inflación.

Tabla 9. Resultados de la prueba de causalidad de Granger.

Ecuación	Excluida	Chi2	gl	p-valor
dlntrans	dlnm1	7,1939	3	0,066
dlntrans	dlinipc	11,34	3	0,01
dlntrans	dlnda	18,43	3	0
dlntrans	dlnfbk	8,9644	3	0,03
dlntrans	dlngcf	15,094	3	0,002
dlntrans	dlnda_total	6,8216	3	0,078
dlnm1	dlntrans	5,3676	3	0,147
dlnm1	dlinipc	8,5118	3	0,037

dlnm1	dlnda	2,3967	3	0,494
dlnm1	dlnfbk	7,097	3	0,069
dlnm1	dlngcf	7,9017	3	0,048
dlnm1	dlnda_total	6,3059	3	0,098
dlinipc	dlntrans	6,4384	3	0,092
dlinipc	dlnm1	19,703	3	0
dlinipc	dlnda	13,999	3	0,003
dlinipc	dlnfbk	8,6174	3	0,035
dlinipc	dlngcf	7,2608	3	0,064
dlinipc	dlnda_total	2,5414	3	0,468
dlnda	dlntrans	28,299	3	0
dlnda	dlnm1	4,1283	3	0,248
dlnda	dlinipc	4,8326	3	0,184
dlnda	dlnfbk	17,697	3	0,001
dlnda	dlngcf	10,92	3	0,012
dlnda	dlnda_total	2,7393	3	0,434
dlnfbk	dlntrans	51,128	3	0
dlnfbk	dlnm1	31,273	3	0
dlnfbk	dlinipc	5,9011	3	0,117
dlnfbk	dlnda	40,315	3	0
dlnfbk	dlngcf	34,946	3	0
dlnfbk	dlnda_total	16,959	3	0,001
dlngcf	dlntrans	20,789	3	0
dlngcf	dlnm1	0,64041	3	0,887
dlngcf	dlinipc	6,4265	3	0,093
dlngcf	dlnda	17,238	3	0,001
dlngcf	dlnfbk	15,913	3	0,001
dlngcf	dlnda_total	1,7733	3	0,621
dlnda_total	dlntrans	22,307	3	0
dlnda_total	dlnm1	1,4346	3	0,697
dlnda_total	dlinipc	5,7879	3	0,122
dlnda_total	dlnda	18,366	3	0
dlnda_total	dlnfbk	15,086	3	0,002
dlnda_total	dlngcf	10,963	3	0,012

Nota: La tabla presenta los valores de Chi², grados de libertad y niveles de significancia para la prueba de causalidad de Granger entre las variables incluidas en el modelo VAR(3). Una relación se considera significativa cuando el valor-p es inferior a 0,05, lo cual sugiere evidencia estadística de que la variable "Excluida" Granger-causa a la variable "Ecuación".

Fuente: Cálculos propios derivados del modelo VAR en STATA

4.1 Transferencias monetarias en Colombia y a nivel de Ciudad

Las funciones impulso-respuesta (IRF) permitieron observar con claridad el efecto dinámico que un choque positivo en las transferencias monetarias (dlntrans) genera sobre las distintas variables del sistema económico durante un horizonte de diez trimestres. En particular, llama la atención la respuesta del índice de precios al consumidor (dlinipc) dado que fue positiva, moderada y estadísticamente significativa a partir del segundo trimestre posterior al impulso, estabilizándose en los períodos siguientes gráfica 4-1-1-1. Este patrón sugiere que las transferencias monetarias ejercen cierta presión inflacionaria en el mediano plazo, aunque dicha presión no es inmediata ni sostenida indefinidamente.

En el caso de la demanda interna (dlnda), la reacción fue más intensa y persistente a lo largo del horizonte analizado, lo cual puede atribuirse al rol que desempeñan las transferencias monetarias en la activación directa del consumo privado, incrementando la capacidad de gasto de los hogares y por ende, impulsando el componente más dinámico de la demanda agregada.

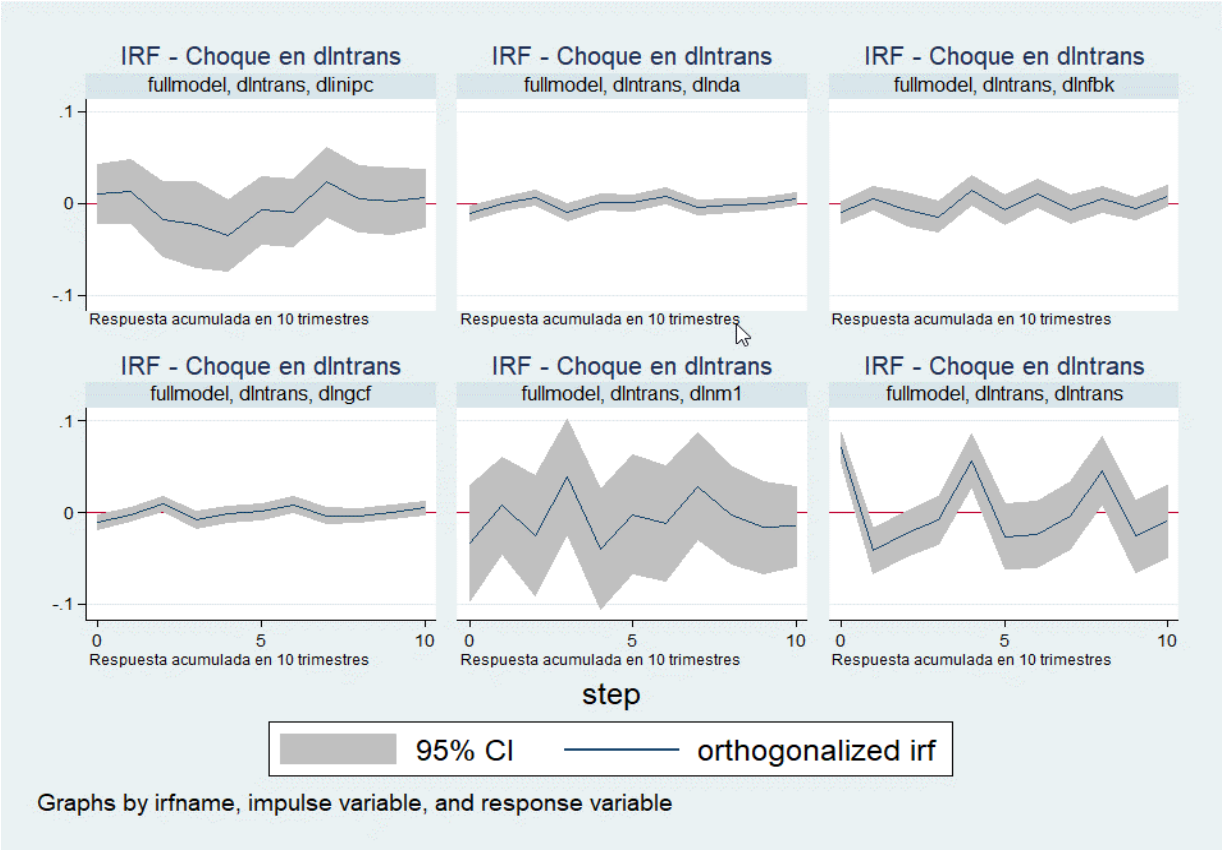
Por su parte, la formación bruta de capital (dlnfbk) exhibe una respuesta positiva inicial frente al impulso de las transferencias monetarias, aunque con una magnitud más moderada y una persistencia limitada en el tiempo. Este comportamiento sugiere que, si bien las transferencias pueden incentivar la inversión mediante el aumento en la demanda efectiva, este efecto es transitorio y podría depender de otros factores complementarios, como la confianza empresarial o las condiciones crediticias, lo cual se sugiere analizar incluyendo más variables al modelo.

Ahora bien, los choques en el gasto de consumo final (dlngcf) presentaron una respuesta positiva y claramente identificable tras el choque en las transferencias, aunque acompañada de cierta volatilidad y amplitud en los intervalos de confianza. Lo cual indica que, aunque existe una reacción favorable del consumo a los incrementos en las transferencias, su comportamiento es más oscilante, posiblemente influido por expectativas de los hogares o por la naturaleza temporal de dichas ayudas.

En conclusión, las funciones impulso-respuesta evidencian que las transferencias monetarias generan impactos diferenciados y significativos sobre las principales variables macroeconómicas del sistema. Su efecto es particularmente robusto y sostenido en la

demanda interna, lo que respalda la hipótesis de que estas políticas pueden actuar como un eficaz mecanismo de estímulo fiscal a través del canal de la demanda agregada. No obstante, sus efectos sobre la inflación, la inversión y el consumo final, aunque positivos, se manifiestan con menor persistencia o mayor incertidumbre, lo que sugiere la necesidad de complementar dichas políticas con medidas adicionales para sostener el crecimiento y controlar los precios.

Gráfica 4-1-1-1. Impulso de Transferencias - Respuesta en inflación, Demanda Agregada (y sus componentes)



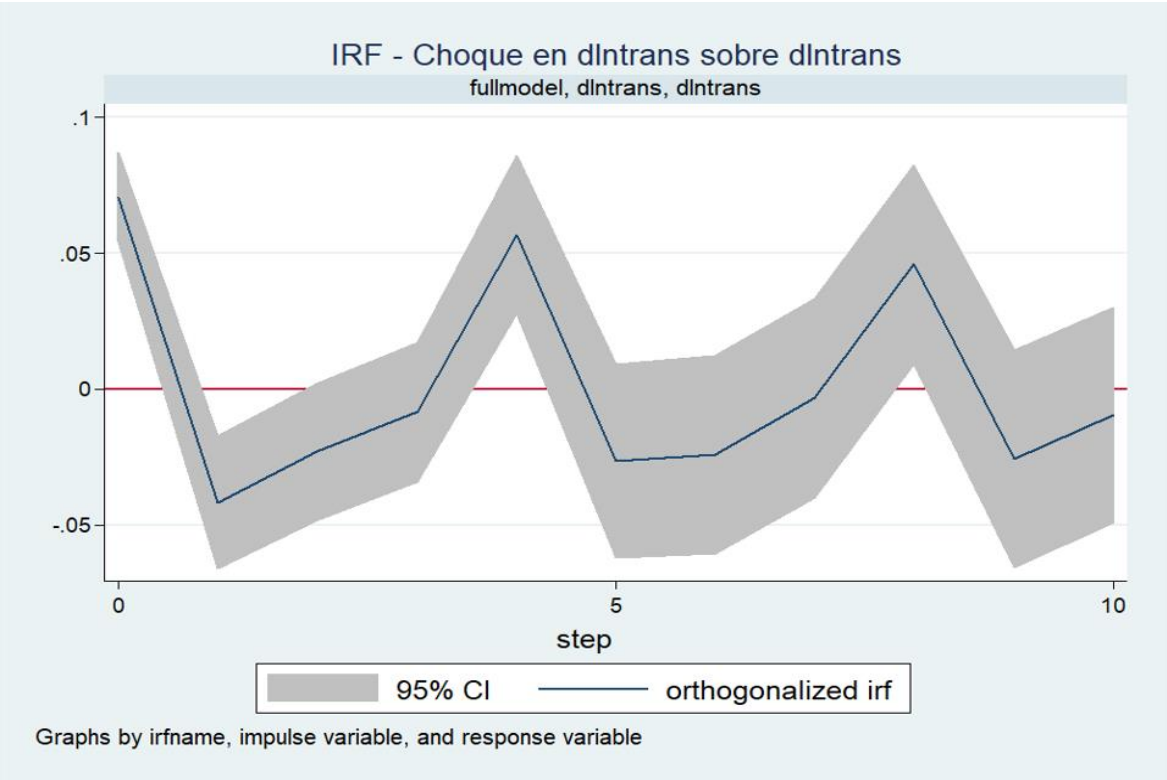
Nota: El gráfico muestra la proporción del error de predicción explicada por choques en las transferencias (dlntrans) sobre cuatro variables macroeconómicas. Se incluye un intervalo de confianza del 95%.
Fuente: Elaboración propia con base en los resultados del modelo VAR (3).

Complementando los resultados obtenidos mediante las funciones impulso-respuesta, que ilustraron las trayectorias dinámicas de las variables ante choques en las transferencias monetarias, el análisis de descomposición de la varianza (FEVD) proporciona una visión

cuantitativa de la importancia relativa de dichos choques en la explicación de la variabilidad de cada una de las variables del sistema VAR (3).

De manera que, frente al impulso de las transferencias monetarias sobre sí mismas (dlntrans → dlntrans), se observa una dinámica claramente oscilante, con respuestas que alternan entre efectos positivos y negativos a lo largo del horizonte de diez trimestres, lo cual sugiere una ausencia de persistencia estructural. Aunque los primeros periodos muestran una respuesta positiva moderada, esta se revierte rápidamente y en los trimestres subsiguientes se alternan fases de expansión y corrección sin una tendencia sostenida (Gráfica 4-1-1-2). Adicionalmente, el ancho de los intervalos de confianza indica una elevada incertidumbre en varios tramos del periodo, lo que refuerza la idea de que las transferencias monetarias no presentan un comportamiento endógeno consolidado, sino que responden principalmente a decisiones fiscales coyunturales y a factores externos al sistema macroeconómico modelado.

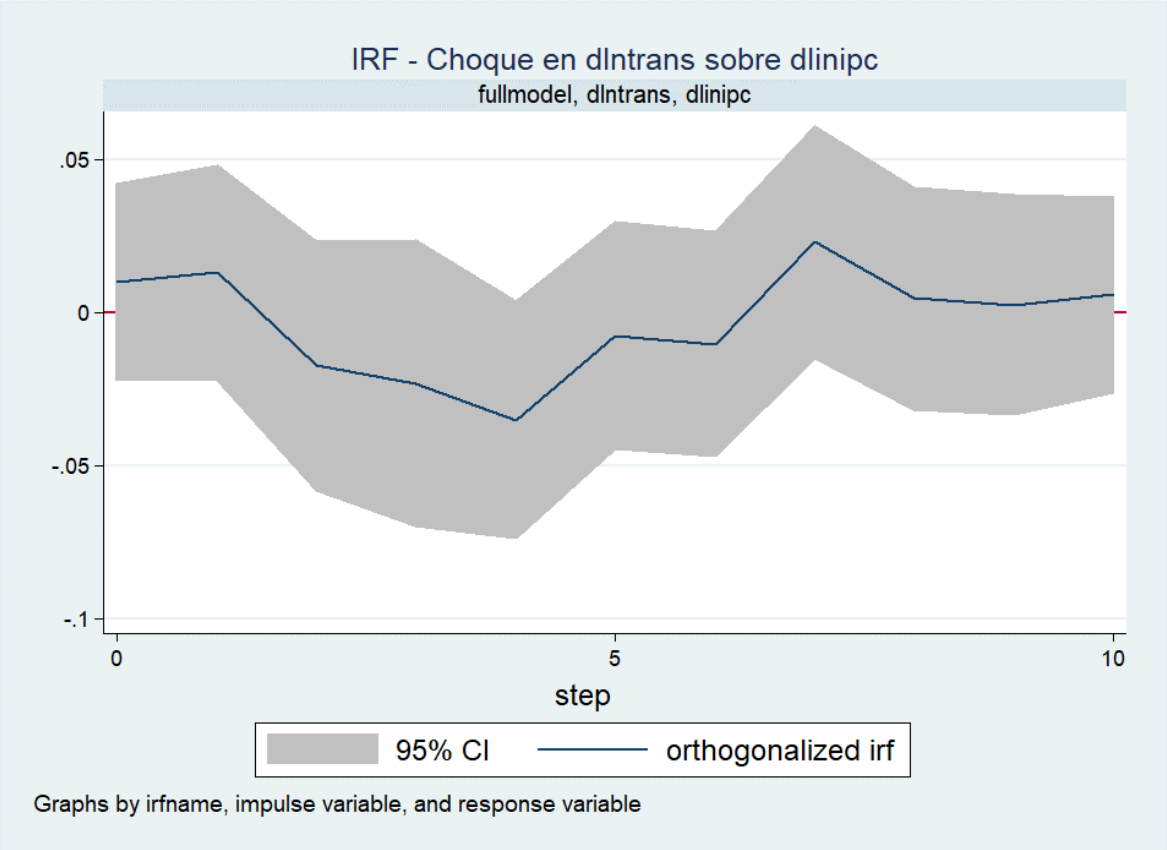
Gráfica 4-1-1-2. Función de impulso-respuesta de Transferencias Monetarias sobre sí misma.



Fuente: Elaboración propia a partir de estimaciones VAR (3) con datos trimestrales (2014T2–2022T4).

Profundizando en los resultados entre el impacto de los shocks en dlntrans sobre la inflación (dlinipc), se encuentra que es limitado inicialmente, explicando tan solo el 1,06% de su variabilidad en el primer trimestre posterior al choque (gráfica 4-1-1-3). Sin embargo, esta contribución aumenta gradualmente, estabilizándose cerca del 5,68% hacia el décimo trimestre. Lo cual nos señala que, aunque las transferencias monetarias no constituyen un determinante principal de la inflación, sí presentan una influencia moderada y creciente a mediano plazo, reflejando su capacidad de inducir presiones inflacionarias rezagadas.

Gráfica 4-1-1-3. Función de impulso-respuesta de Transferencias Monetarias sobre IPC.

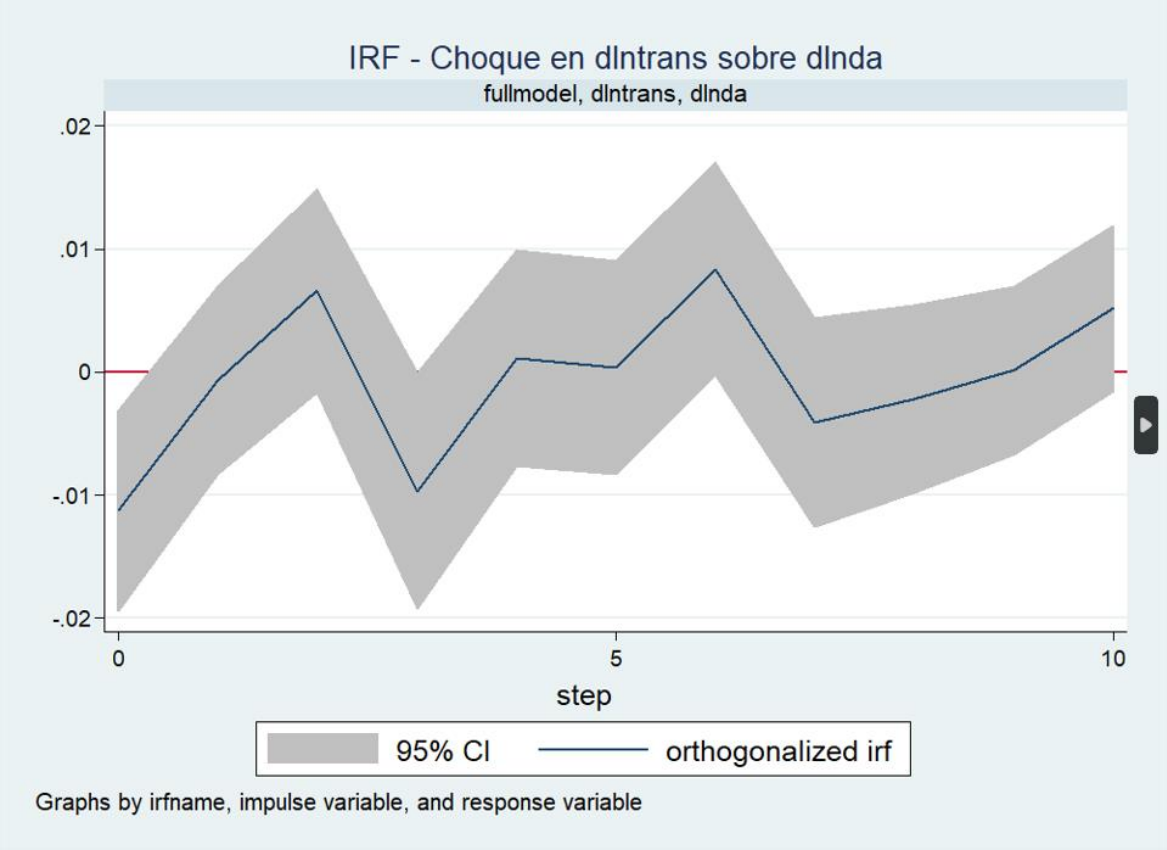


Fuente: Elaboración propia con datos del DANE y el Banco de la República.

En cambio, el efecto de las transferencias monetarias sobre la demanda interna (dlnda) es más significativo toda vez que, desde el primer trimestre tras el choque, los siguientes shocks en dlntrans explican aproximadamente el 18,51% de la variabilidad en dlnda, manteniendo un impacto relativamente constante en torno al 18,55% en el largo plazo (décimo trimestre). Por lo cual este resultado confirma que las transferencias juegan un papel fundamental como impulsor directo y persistente del gasto agregado, se destaca

particularmente su capacidad para estimular la demanda en el corto y mediano plazo gráfica 4-1-1-4).

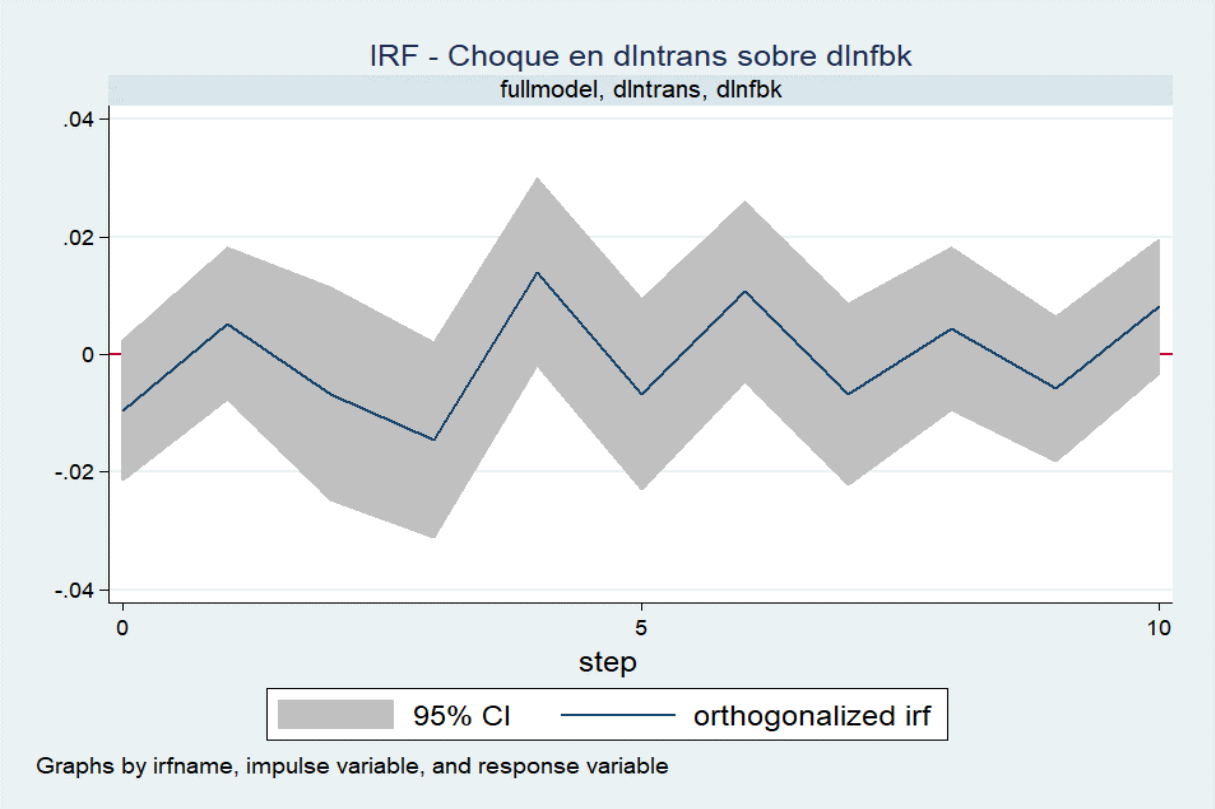
Gráfica 4-1-1-4. Función de impulso-respuesta de Transferencias Monetarias sobre Demanda Interna.



Fuente: Cálculos propios usando modelo VAR(3) en Stata.

Por su parte la formación bruta de capital (dlnfbk) exhibe un nivel intermedio de sensibilidad frente a los shocks en las transferencias monetarias (gráfica 4-1-1-5). Esto es, dlntrans explica el 6,55% de la variabilidad de esta variable y dicho porcentaje se incrementa progresivamente hasta alcanzar cerca del 11,93% en el décimo trimestre. Lo cual nos sugiere que, aunque el efecto inmediato es moderado, las transferencias monetarias podrían tener implicaciones significativas y crecientes sobre las decisiones de inversión, consolidando así su efecto multiplicador sobre la economía.

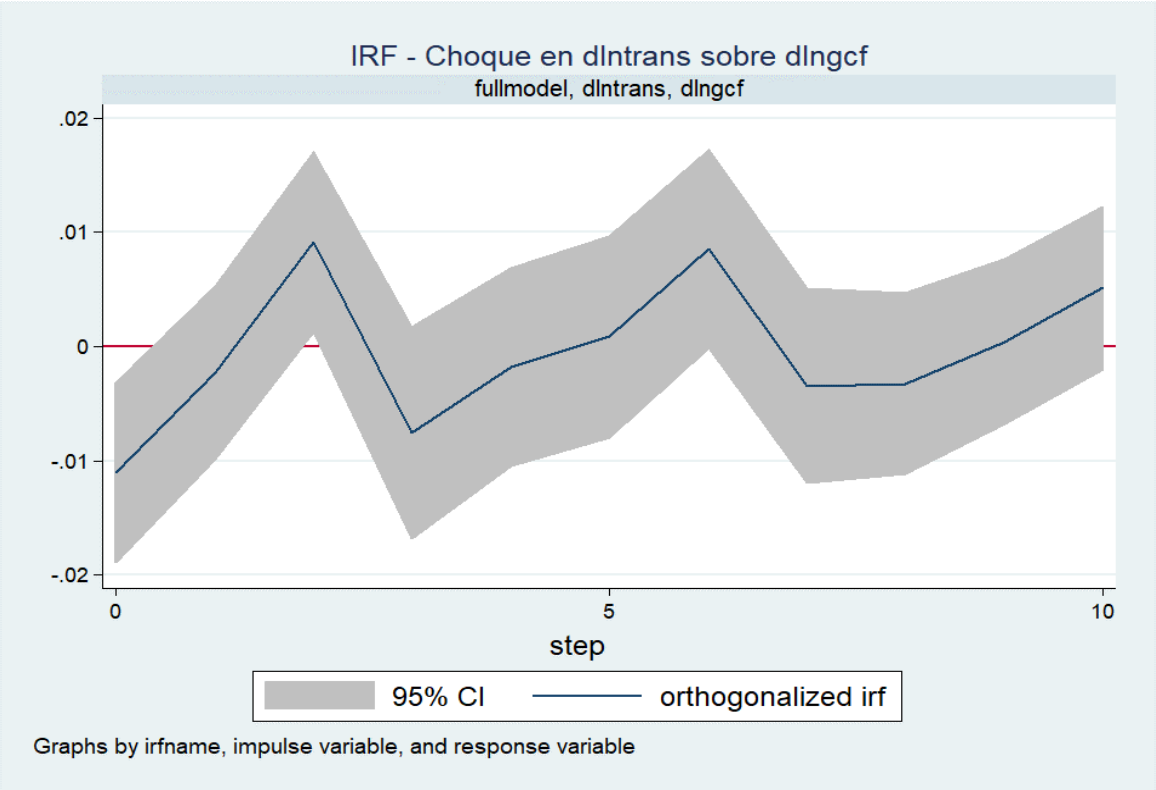
Gráfica 4-1-1-5. Función de impulso-respuesta de Transferencias Monetarias sobre Formación Bruta de Capital.



Fuente: Elaboración del autor con base en el modelo VAR.

Frente al gasto de consumo final (dlngcf) esta presenta una respuesta destacada y sostenida ante los shocks en las transferencias monetarias. En el primer trimestre después del choque, la variabilidad explicada es de aproximadamente el 18,91%, con un aumento paulatino hasta estabilizarse alrededor del 21,25% en el décimo trimestre. Estos resultados indican que las transferencias monetarias afectan considerablemente el consumo privado, constituyendo así un canal directo y robusto a través del cual la política fiscal impacta la dinámica económica (gráfica 4-1-1-6).

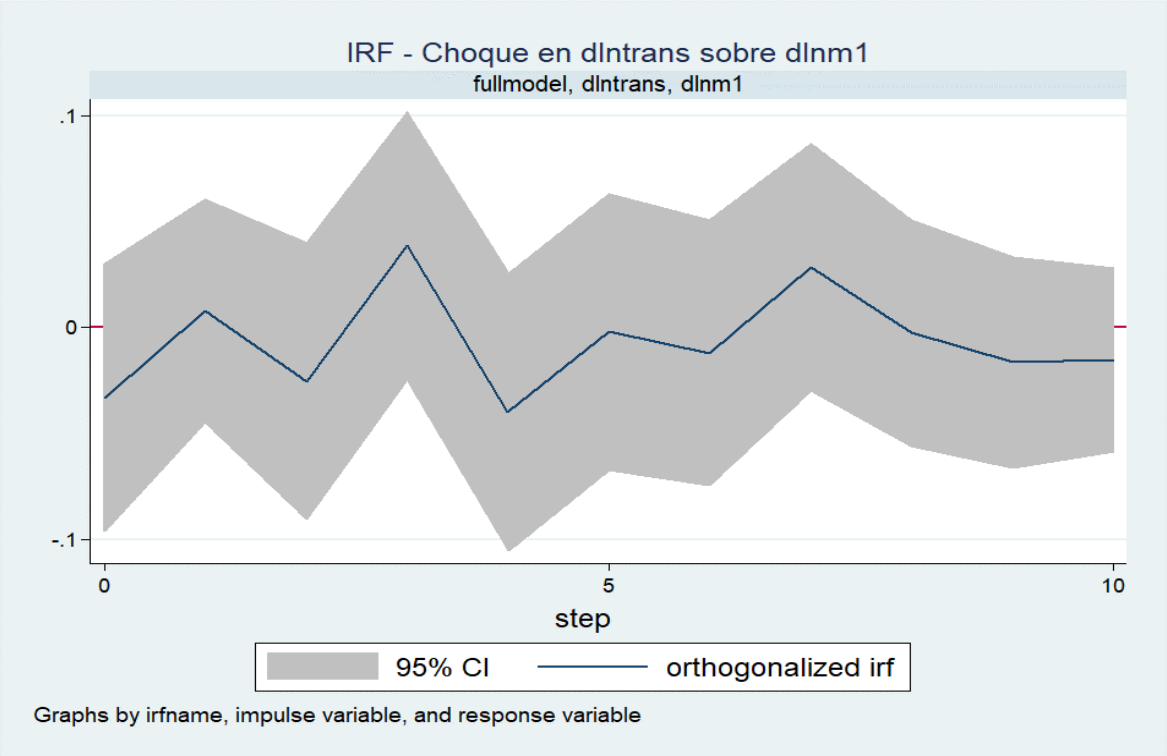
Gráfica 4-1-1-6. Función de impulso-respuesta de Transferencias Monetarias sobre Gasto de Consumo Final.



Fuente: Modelo propio estimado en Stata con datos agregados.

Para el caso de la masa monetaria (dlnm1), la respuesta ante un choque positivo en las transferencias monetarias (dlntrans) presenta una trayectoria oscilante, con fluctuaciones visibles tanto por encima como por debajo del eje de referencia a lo largo del horizonte de diez trimestres (gráfica 4-1-1-7). No obstante, dichas oscilaciones se mantienen en su totalidad dentro del intervalo de confianza del 95%, lo cual implica que, desde una perspectiva estadística, los efectos no son significativos. Porque, aunque el sistema reacciona de manera dinámica ante el impulso fiscal, dicha reacción carece de fuerza estructural suficiente para consolidarse en un cambio persistente en la masa monetaria.

Gráfica 4-1-1-7. Función de impulso-respuesta de Transferencias Monetarias sobre Masa monetaria.



Fuente: Elaboración propia con base en estimaciones VAR(3).

En resumen, el análisis FEVD destaca el papel diferencial que las transferencias monetarias tienen sobre las variables macroeconómicas estudiadas, con un efecto especialmente marcado y sostenido en el gasto de consumo final y la demanda interna, y una influencia más moderada sobre la inflación y la formación bruta de capital. Este hallazgo refuerza la importancia estratégica de las transferencias monetarias como herramienta clave para dinamizar componentes específicos de la demanda agregada, con implicaciones relevantes para el diseño de políticas públicas orientadas al crecimiento económico y la estabilidad de precios.

Ahora bien, es pertinente desarrollar los choques de impulso respuesta en inflación IPC, Masa monetaria - M1, Demanda Interna DI, Formación Bruta de Capital FBK, Gasto de consumo final GCF entre ellas.

Por lo cual, los choques del IPC frente a las demás variables arrojo que un choque positivo en la inflación (dlinipc) genera respuestas diferenciadas entre las variables macroeconómicas del sistema.

En primer lugar, la masa monetaria (dlnm1) muestra una respuesta acumulada positiva y estadísticamente significativa durante los primeros trimestres, estabilizándose posteriormente dentro del intervalo de confianza del 95% a partir del tercer periodo, lo cual sugiere la existencia de un mecanismo de retroalimentación, donde un incremento en los precios podría estar incentivando ajustes en la oferta monetaria, bien sea por acciones de política monetaria o por efectos de indexación en la economía. Este hallazgo es coherente con los postulados del monetarismo moderno, particularmente en lo planteado por Friedman, quien afirma que los aumentos sostenidos en los precios tienden a estar acompañados de expansiones en la cantidad de dinero circulante. Los resultados que respaldan esta interpretación se presentan en el Anexo 1, específicamente en la trayectoria de impulso respuesta del IPC sobre M1.

Frente a los resultados de las funciones impulso-respuesta ante un choque positivo en la formación bruta de capital (dlnfbk) muestran respuestas acotadas y con bajo nivel de significancia estadística en la mayoría de las variables del sistema.

La inflación (dlinipc) presenta una leve reacción negativa en los primeros trimestres, aunque dicha respuesta se mantiene contenida dentro del intervalo de confianza del 95%. Esto sugiere que, si bien la inversión puede generar cierta presión a la baja sobre los precios a través de aumentos en la capacidad productiva, este efecto no es estadísticamente robusto ni persistente en el mediano plazo. Esta trayectoria se encuentra documentada en el Anexo 1, sección IRF del choque en dlnfbk sobre dlinipc.

Por su parte, la demanda interna (dlnda) y el gasto de consumo final (dlngcf) no presentan una respuesta estadísticamente significativa frente a impulsos en la inversión. Ambas variables mantienen trayectorias prácticamente planas, sin divergencias relevantes respecto al eje base, lo que indica que, en el contexto colombiano, la formación bruta de capital no se transmite de forma directa ni inmediata a los componentes más dinámicos de la demanda agregada. Lo cual puede explicarse por los rezagos naturales del efecto multiplicador de la inversión o por la naturaleza de los proyectos de capital, cuyo impacto

suele consolidarse en horizontes de largo plazo. Los gráficos correspondientes a estas respuestas están consignados en el Anexo 1.

En el caso de la masa monetaria (dlnm1), la respuesta ante un choque en la formación bruta de capital es oscilante y con amplios intervalos de confianza, lo cual refleja una elevada incertidumbre sobre la relación entre ambas variables. Si bien en algunos trimestres se observan reacciones levemente positivas o negativas, estas no alcanzan significancia estadística, por lo que no es posible establecer una relación clara entre el gasto en inversión y la evolución de la liquidez en la economía. Este resultado también se encuentra detallado en el Anexo 1.

Por otro lado, los choques en la Demanda Interna acumuladas revelan que un choque positivo en la demanda interna (dlnda) genera una reacción significativa en varias de las variables del sistema, siendo especialmente notoria su incidencia sobre la inflación. En concreto, la respuesta de dlinipc es claramente positiva durante los primeros trimestres posteriores al impulso, alcanzando un valor máximo cercano al 0.07 y luego retornando progresivamente a su nivel de equilibrio. Esta trayectoria sugiere que un incremento inesperado de la demanda agregada se traduce en presiones inflacionarias transitorias, lo cual es consistente con los postulados de la síntesis neoclásica y el enfoque keynesiano, donde un aumento del gasto agregado eleva el nivel de precios, al menos en el corto plazo, cuando la economía aún presenta rigideces nominales.

Por su parte, la variable dlnfbk (formación bruta de capital) no muestra una respuesta significativa, permaneciendo cercana a cero en todo el horizonte de diez trimestres. Esto indica que la inversión no se ve particularmente estimulada por aumentos inesperados en la demanda interna, posiblemente por la existencia de factores estructurales que restringen la capacidad de respuesta del aparato productivo, como el rezago en ejecución de proyectos o la baja eficiencia del entorno institucional. De igual modo, las variables dlngcf (gasto de consumo final), dlnm1 (masa monetaria) y dlntrans (transferencias) mantienen reacciones marginales o nulas, lo que sugiere que el canal de transmisión del impulso de demanda hacia estos componentes no es inmediato ni automático. No obstante, resulta interesante observar que la masa monetaria (dlnm1) exhibe una leve trayectoria ascendente con una amplitud limitada y con alta incertidumbre, lo que podría interpretarse como un reflejo pasivo del crecimiento de la actividad económica, sin evidencias claras de un acompañamiento monetario deliberado (ver anexo 1).

En conjunto, estos resultados permiten concluir que el impacto del choque en la demanda interna es relevante principalmente sobre la inflación, validando así la existencia de una relación entre la demanda agregada y el nivel de precios. Esta dinámica refuerza la idea de que los estímulos a la demanda pueden tener efectos inflacionarios si no están acompañados por aumentos en la capacidad productiva, lo que subraya la importancia de complementar las políticas expansivas con medidas de fortalecimiento estructural y mejora de la oferta agregada.

En cuanto a los choques de impulso-respuesta en el gasto de consumo final (dlngcf), se identificó que la inflación (dlinipc) presenta una trayectoria descendente en los primeros trimestres tras el impulso, alcanzando una caída cercana al -0.07, antes de iniciar una corrección que suaviza parcialmente el efecto negativo. Este resultado si bien, no es respaldado desde la teoría keynesiana y la lógica de demanda agregada, que afirmar que un incremento en el consumo debería generar presiones al alza en los precios, esta respuesta negativa podría interpretarse como un efecto sustitución o una anticipación de expectativas contractivas posteriores al impulso, o incluso como resultado de dinámicas compensatorias en otras variables nominales o estructurales no capturadas por el modelo.

Por su parte, la respuesta de la demanda interna agregada (dlnda) es prácticamente nula (ver anexo 1), lo que sugiere que el componente del consumo no alcanza a generar un estímulo sostenido sobre el conjunto de la demanda agregada. Esto podría reflejar que los incrementos en el gasto de consumo final obedecen a dinámicas autónomas del sector hogar o del gasto público, sin traducción directa en aumentos en la inversión o en la demanda por exportaciones.

En relación con la formación bruta de capital (dlnfbk), la respuesta es levemente positiva (ver anexo 1), aunque de magnitud muy reducida, indicando que el impulso al consumo no necesariamente dinamiza la inversión. Este resultado refuerza la hipótesis de que, en economías como la colombiana, caracterizadas por rigideces estructurales, los choques de demanda orientados al consumo no se traducen automáticamente en incentivos a la acumulación de capital. De manera similar, la respuesta de la masa monetaria (dlnm1) muestra una caída inicial considerable, seguida de una recuperación parcial, con una banda de confianza relativamente amplia. Esta dinámica sugiere que el sistema monetario absorbe inicialmente el choque reduciendo la liquidez, para luego ajustar en función de la nueva trayectoria de equilibrio.

Tabla 10. Análisis de descomposición de la varianza.

Trimestre (Step)	Inflación (dlinipc)	Demanda Interna (dlnda)	Formación Bruta de Capital (dlnfbk)	Gasto Consumo Final (dlngcf)
1	1.06%	18.51%	6.55%	18.91%
2	1.75%	14.81%	5.37%	15.27%
3	2.47%	15.66%	3.92%	20.26%
4	3.26%	17.48%	7.49%	19.58%
5	6.15%	16.80%	10.74%	18.73%
6	5.73%	16.32%	10.77%	17.99%
7	5.56%	18.68%	11.87%	20.88%
8	6.21%	18.51%	11.43%	20.90%
9	5.92%	18.60%	11.51%	21.29%
10	5.68%	18.55%	11.93%	21.25%

Fuente: Elaboración propia con base en los resultados del modelo VAR(3).
Nota: La tabla refleja el porcentaje de la variabilidad explicada de cada variable frente a un choque inesperado en las transferencias monetarias (dlntrans), considerando un horizonte de 10 trimestres.

4.2 Mecanismo de transmisión de los efectos inflacionarios de las Transferencias Monetarias

Ahora bien, a partir de los resultados obtenidos con el modelo VAR (3), es pertinente realizar un recorrido de estos por los postulados teóricos trabajados. De manera que, a continuación, se presentaran los puntos donde las teorías económicas fueron comprobadas, coinciden y están soportadas con los resultados del modelo VAR trabajado

Las transferencias monetarias condicionadas o no condicionadas, que son pagos directos realizados por el gobierno a los individuos o hogares, pueden tener varios efectos sobre la inflación dependiendo de varios factores. Los mecanismos mediante los cuales las transferencias monetarias pueden influir en la inflación son::

1. **Aumento de la demanda agregada:** Desde el enfoque Keynesiano, las transferencias monetarias, como subsidios o ayudas directas, incrementan el

ingreso disponible de los beneficiarios. Esto puede aumentar el consumo en el corto plazo ya que las personas tienen más dinero para gastar en bienes y servicios. Si la demanda de bienes y servicios aumenta rápidamente, especialmente en un contexto donde la capacidad productiva de la economía es limitada o no puede responder con rapidez al aumento de la demanda, este aumento en la demanda puede generar presiones inflacionarias, ya que los precios tienden a subir cuando la demanda excede la oferta. Aunque como lo menciona Creti (2010), esto es más característico en mercados poco estructurados, especialmente cuando los montos de las transferencias son significativos en relación con los ingresos de los hogares (hogares pobres y vulnerables) y los beneficiarios de estos programas son representativos en relación al total de la población.

2. **Efectos en la política monetaria y la oferta monetaria:** Si las transferencias monetarias son financiadas mediante emisión de dinero por parte del gobierno o del banco central, esto podría incrementar la oferta monetaria en circulación como lo sugiere Olivo (2016). Si no hay un aumento correspondiente en la producción de bienes y servicios, una mayor cantidad de dinero persiguiendo la misma cantidad de bienes podría generar inflación, ya que más dinero en circulación generalmente tiende a aumentar los precios.

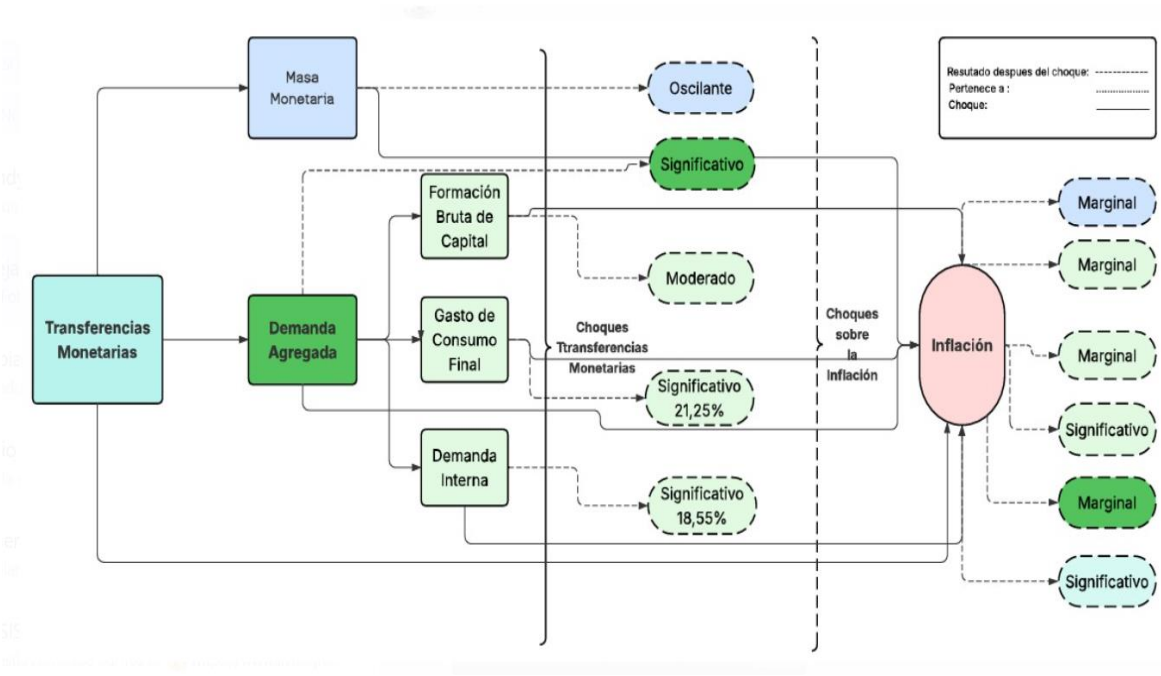
3. **Efecto sobre las expectativas de inflación:** Las transferencias monetarias pueden influir en las expectativas de inflación de los consumidores y las empresas. Si las personas esperan que las transferencias sean permanentes o recurrentes, las hacen parte de su ingreso corriente y pueden anticipar un aumento en los precios debido al aumento de la demanda vía un incremento del consumo final de los hogares. Esto puede hacer que los agentes económicos ajusten sus precios o salarios al alza, generando un ciclo de expectativas inflacionarias.

4. **Efecto en la distribución del ingreso:** Las transferencias monetarias suelen estar dirigidas a los sectores de la población con menores ingresos, lo que puede mejorar el poder adquisitivo de los hogares de bajos recursos. Si bien esto puede mejorar el bienestar de estos hogares, también puede llevar a un aumento de la demanda en bienes básicos y esenciales, lo que podría presionar los precios al alza en ciertos sectores, contribuyendo a la inflación en los precios de esos productos.

5. **Impacto a corto y largo plazo:** En el corto plazo, las transferencias monetarias pueden generar un aumento inmediato en el consumo, lo que podría resultar en un impulso de inflación si la oferta no se ajusta rápidamente. Sin embargo, a largo plazo, los efectos sobre la inflación dependen de cómo se maneje la política fiscal y monetaria. Si las transferencias no se acompañan de una mejora en la productividad o de políticas que estimulen la oferta, las presiones inflacionarias pueden persistir.

En resumen, las transferencias monetarias pueden generar inflación si incrementan significativamente la demanda sin un aumento correspondiente en la oferta de bienes y servicios, o si son financiadas a través de emisión monetaria. Sin embargo, los efectos específicos dependen del contexto económico y de cómo se gestionen estas políticas. En esta investigación nos centraremos en las dos primeras (Demanda Agregada y sus distintos componentes; Oferta monetaria a través de M1) ya que las aproximaciones teóricas al efecto inflacionario de las transferencias monetarias, relaciona en mayor medida estos dos mecanismos de transmisión de dichos efectos en la economía (gráfica 4-2).

Gráfica 4-2. Esquema de los principales canales de transmisión de los efectos inflacionarios de las Transferencias Monetarias.



Fuente: Elaboración propia con base en los resultados derivados del Modelo VAR(3)

4.2.1 Transferencias monetarias sobre la Demanda Agregada

En primer lugar, los resultados del modelo VAR (3) encontrados en torno a la relación entre las transferencias monetarias y la inflación permiten validar el planteamiento moderno de Arthur Phillips donde, un aumento en la demanda agregada puede traducirse en presiones inflacionarias. Esto porque la evidencia empírica mostró un efecto positivo, moderado y rezagado de las Transferencias Monetarias (TRANS) sobre la inflación (IPC), esto respalda la noción de que las políticas de ingreso pueden generar efectos inflacionarios a través del estímulo de la demanda agregada, especialmente cuando esta presión se ejerce sobre mercados con rigideces de oferta.

4.2.2 Transferencias monetarias sobre la M1

Por su parte, el monetarismo moderno, liderado por Milton Friedman, plantea que la inflación es un fenómeno esencialmente monetario, derivado de un crecimiento excesivo de la oferta parcial a este enfoque, toda vez que la masa monetaria (dlnm1) mostró un efecto significativo sobre la inflación (dlinipc) en el corto plazo, aunque dicho efecto no se mantuvo persistente en el tiempo. Lo que sugiere que, si bien existe un canal monetario activo, su impacto puede verse mediado o contrarrestado por otros factores estructurales. No obstante, el hallazgo coincide con la lógica monetarista de que los aumentos en la liquidez pueden derivar en aumentos de precios, aun cuando en el contexto del modelo estos incrementos estén vinculados, de manera indirecta, a las transferencias Monetarias en relación con el producto real. Los resultados del VAR (3) ofrecen respaldo.

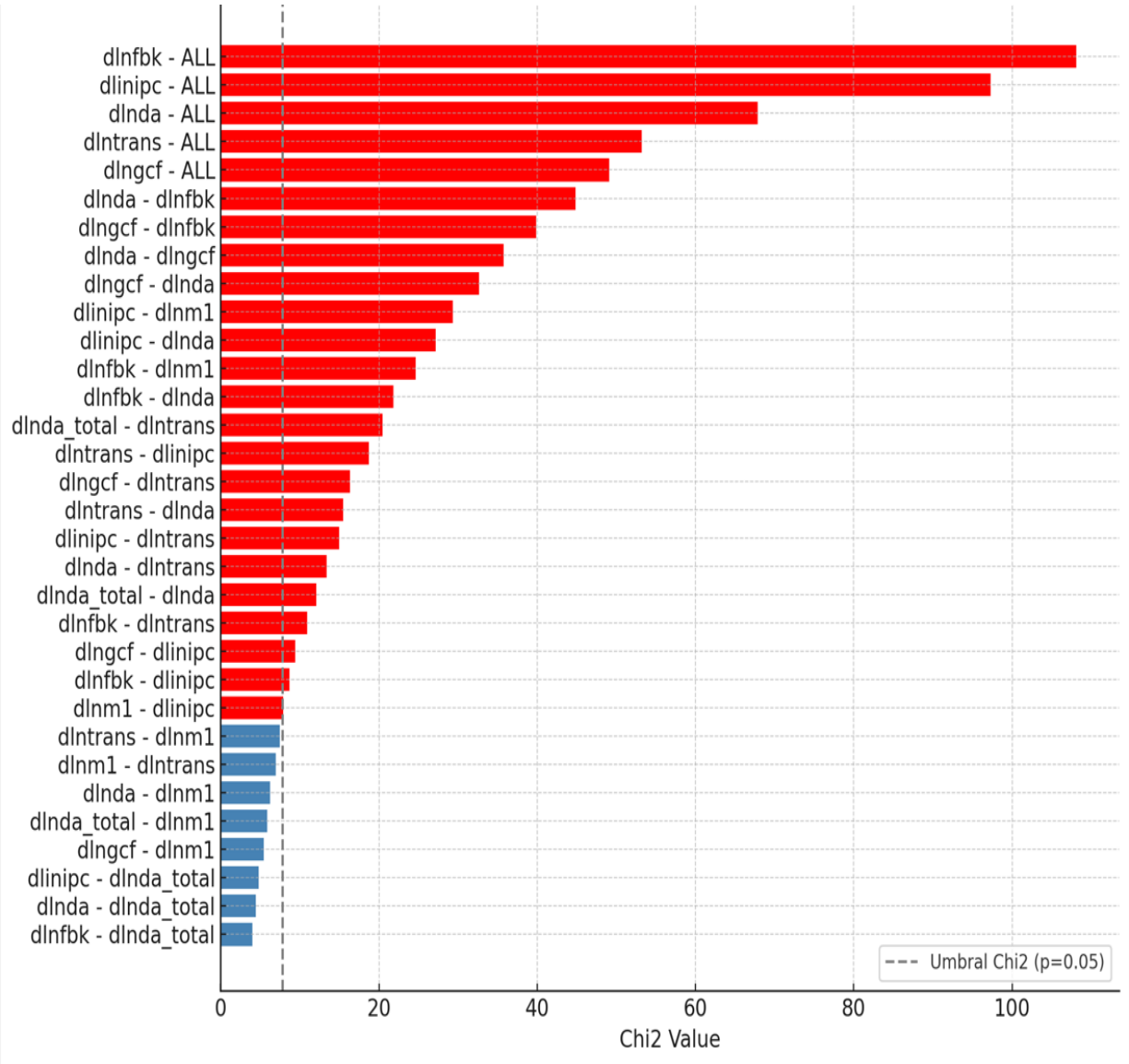
4.2.3 Transferencias monetarias sobre los componentes de la Demanda Agregada (DI, GCF, FBK)

Desde la perspectiva de la síntesis neoclásica para autores como James Tobin y Robert Solow, las políticas fiscales y monetarias tienen efectos reales sobre la economía, al menos en el corto y mediano plazo. En esta línea, los hallazgos del VAR(3) refuerzan estos postulados: las transferencias monetarias generan efectos significativos y persistentes sobre la demanda interna, el consumo y la inversión. Este resultado evidencia que los hogares reaccionan a los incrementos en su ingreso disponible mediante un aumento del gasto y, en menor medida, de la inversión, validando la hipótesis de que el gasto público puede estimular la actividad económica de forma efectiva.

Asimismo, el enfoque keynesiano clásico también se encuentra respaldo en los resultados del modelo. La idea de que el gasto público, en especial vía transferencias, puede ser utilizado como instrumento contra cíclico para dinamizar la economía, se ve confirmada por los efectos diferenciados y sostenidos que dichas transferencias tienen sobre los componentes de la demanda agregada. En particular, el impacto sobre el gasto de consumo final es robusto y persistente, lo que valida el papel de la política fiscal como herramienta para estabilizar el ciclo económico y, al mismo tiempo, subraya su potencial efecto sobre el nivel de precios, tal como lo sugiere la teoría keynesiana.

Por lo anterior, los resultados empíricos obtenidos por el modelo VAR permiten validar la teoría económica en diversos puntos y permite concluir que la transferencia monetaria en Colombia tiene un impacto en variables como la demanda interna y el gasto de consumo final toda vez que la masa monetaria de la economía aumenta y genera procesos de demanda agregada la cual si tiene una incidencia directa sobre la inflación

Gráfica 4-2-3 1 Resultados de la prueba de causalidad de Granger entre variables macroeconómicas



Nota**:** La gráfica presenta los valores de Chi² obtenidos en las pruebas de causalidad de Granger, ordenados de mayor a menor. Las barras en rojo indican relaciones significativas al nivel del 5%, con base en el umbral crítico de Chi² (línea punteada).

Fuente: Elaboración propia con base en resultados del modelo VAR(3) en Stata

5. Conclusiones y recomendaciones

El presente apartado realiza una síntesis del análisis expresado en los capítulos anteriores y desarrolla unas conclusiones generales del fenómeno de las transferencias monetarias del gobierno nacional durante el periodo 2013-2022, y su efecto en el IPC como variable endógena, y en la Demanda Agregada y Emisión primaria (M1) como mecanismos posibles de transmisión de efectos inflacionarios, vía shocks en las transferencias monetarias durante el periodo analizado. Igualmente, el capítulo realiza una serie de recomendaciones metodológicas para posibles estudios futuros relacionados Conclusiones

5.1 Conclusiones

Los programas de transferencias monetarias condicionadas y no condicionadas surgieron a la década de los años noventa del siglo pasado en América Latina y el Caribe, y posteriormente en África y algunos países asiáticos de ingresos medios y bajos. Este tipo de programas se convirtieron como el principal instrumento de política pública de los Estados en estas regiones para combatir la pobreza y desigualdad. Algunos, como el programa de Familias en Acción en Colombia, se constituyeron en estrategias para fomentar el capital humano y al mejoramiento de las condiciones de vida de las familias pobres y vulnerables mediante un complemento al ingreso y mediante el cumplimiento de condicionalidades de los hogares beneficiarios.

Este programa de Transferencias condicionadas benefició a más de 3 millones de familias ene todo Colombia. Originalmente, se diseñó como un programa temporal enfocado en municipios rurales y pequeños, es decir, aquellos con menos de 100 mil habitantes. Sin embargo, a partir de 2007 se expandió a municipios de mayor tamaño y se convirtió en un programa permanente y de cobertura nacional, sustentado por la Ley 1532 de 2012. Su naturaleza y principales características perduraron hasta diciembre de 2022 cuando la

actual administración de gobierno nacional tomó la decisión de transformarlo, junto con otros programas de transferencias que surgieron antes y durante la pandemia.

La población objetivo del programa son las familias pobres y vulnerables con menores de 18 años entre sus miembros. MFA entrega dos tipos de transferencias condicionadas en virtud del cumplimiento de compromisos de salud y educación. Las transferencias de salud se entregan cuando todos los menores de 7 años de una familia asisten puntualmente a las citas médicas de control de crecimiento y desarrollo. Las transferencias de educación varían según la cantidad de menores de la familia que asisten a la escuela y el grado escolar al que atienden.

Algunos de los análisis académicos, investigaciones y evaluaciones de impacto de las que fue objeto el programa de FeA resaltó resultados positivos en reducción de pobreza, así como en deserción escolar y desarrollo nutricional en la primera infancia. En algunos momentos de su implementación reflejó resultados positivos en reducción de pobreza y demostró que la introducción de condicionalidades, particularmente relacionadas con formación y capital humano, genera externalidades positivas si se acompaña con programas de promoción e inclusión laboral. Sin embargo, la mayoría de análisis e investigaciones se han centrado en evaluar si los propósitos por los que fue creado y rediseñado se han cumplido, es decir, sus impactos en pobreza, mercado laboral y en los enfoques en los cuales se implementaron condicionalidades o corresponsabilidades. Pero poco ha sido los ejercicios académicos para evaluar otro tipo de efectos macroeconómicos como el que se presenta en esta investigación.

Dado que, al tratarse de un programa de cobertura nacional que implica la entrega de efectivo a familias pobres y vulnerables en el país, este estudio pretendió hacer una aproximación analítica de posibles efectos de FeA en el IPC de hogares pobres a nivel nacional. Desde una perspectiva teórica que centra las causas de la inflación desde dos enfoques, uno ortodoxo que las sitúa como consecuencia de un mayor volumen de masa monetaria provocada por políticas públicas de la misma naturaleza y otro de corte heterodoxo, que explica el comportamiento de los precios como consecuencia de incrementos en la actividad productiva tanto por oferta como por demanda.

De acuerdo con la revisión teórica de la investigación, aunque no hay un amplio espectro analítico de los efectos de las transferencias monetarias en la inflación, y mucho menos en Colombia, algunos autores han abordado superficialmente el fenómeno y han observado

una posible relación leve en incrementos de la demanda agregada vía consumo de los hogares, de las transferencias monetarias. Igualmente, aunque en menor medida, han atribuido algunos efectos causales de las transferencias monetarias vía emisión primaria cuando estos programas han repercutido en un mayor volumen de circulante monetario, mas no como el resultado de su financiación a través de política monetaria y financiación de presupuesto.

Igualmente se ha observado que cuando estos programas han perdurado durante varios años, los hogares beneficiarios que se han mantenido en el el espectro de cobertura y focalización, tienden a adaptar estos recursos como una fuente constante de ingreso corriente ya anticipan posibles incrementos inflacionarios basados en sus expectativas sobre el comportamiento de los precios de sus canastas de consumo habituales.

En este sentido, este trabajo de investigación no pretende ser un estudio de impacto dado que su desarrollo metodológico no utiliza un enfoque analítico adecuado para dicho objetivo, más aún, porque no pretende medir e impacto de las transferencias en la inflación en un año específico para evaluar su efectividad como instrumento de política pública. Este atributo ya ha sido abordado ampliamente en Colombia y en los países donde se han implementado transferencias monetarias. Por su parte, este trabajo pretende ver cómo se comporta el IPC, particularmente el de los hogares pobres (que es el grupo poblacional al que se destinan usualmente los programas las transferencias monetarias), ante choque en las transferencias monetarias. Toma de referencia el programa de familias en Acción que es considerado, según sus propias evaluaciones de política, en el programa insignia del Estado Colombiano para reducir la pobreza y toma el periodo durante de los años 2013 - 2022 como el de mayor consolidación en cobertura, montos y resultados positivos.

Para analizar esta serie de tiempo la literatura metodológica sugiere la utilización de modelos VAR en lugar de modelos de equilibrio general o modelos de diferencias en diferencias, que son de mayor de utilidad en las evaluaciones de impacto. De cuerdo con el modelo utilizado, los efectos de choques de las transferencias de FeA en el IPC de hogares pobres en Colombia son positivos pero leves y suelen presentarse en los primeros periodos después del shock en la variable de transferencias. Al analizar los efectos en los posibles mecanismos de transmisión se ven efectos positivos en la demanda agregada pero no significativos. Esto puede deberse a que el efecto se transmite, como lo sugiere la literatura, en el consumo de los hogares, pero no en toda la demanda agregada. Si se ve

el efecto en M1, el efecto es positivo pero inmediato, es decir, se da en el primero periodo (trimestre) después del shock de las transferencias sobre el M1 y luego se estabiliza. Esto sugiere un movimiento del circulante monetario que eleva el índice de precios en un periodo de tiempo de corto plazo, pero no se observan efetos estructurales o de largo plazo.

En este sentido, surgen dos conclusiones importantes y muchas recomendaciones que serán descritas en el siguiente apartado. La primera conclusión es que, en efecto, el índice de precios reacciona ante impulsos las trasferencias monetarias, que esta respuesta es de corto plazo y que, es la demanda agregada el mecanismo que lo explicaría en mayor medida, sin ahondar en el componente de demanda que lo explica. La segunda conclusión importante es que, de acuerdo con la teoría económica, el modelo y las variables analizadas son evidencia de las tesis tradicionales sobre las causas de la inflación tanto por el lado monetarista (ortodoxo) como el enfoque que sitúa su explicación ante cambios en la demanda agregada (heterodoxo).

En segundo lugar, esta aproximación analítica es solo un primer intento de analizar los efectos inflacionarios de las transferencias monetarias en Colombia, pero sin lugar a dudas, generan muchos más interrogantes que deben ser evaluados en otros ejercicios de investigación. Por ejemplo, analizar si el consumo final de los hogares es el componente de la demanda agregada que transmite dichos efectos en el índice de precios. Igualmente, analizar el comportamiento del IPC si se integraran todas las trasferencias monetarias del gobierno nacional, o si se usara el IPC total y no solo el IPC de hogares pobres. Adicionalmente, analizar el comportamiento del IPC pero solo en alimentos dado que, según los estudios de los distintos programas de transferencias monetarias, el gasto recurrente de los hogares beneficiarios se destina mayoritariamente a cubrir este rubro.

5.2 Recomendaciones

Este trabajo de investigación sugiere una serie de recomendaciones en cuatro ámbitos de análisis, algunos de los cuales ya fueron esbozados en el apartado anterior y a lo largo del documento. En primer lugar, introduce la necesidad de evaluar el impacto inflacionario de las transferencias monetarias en un periodo o en un año específico. Esto requiere medir las transferencias como instrumento de política en un periodo determinado, para ello es necesario el uso de otro tipo de métodos de análisis como los modelos de equilibrio general

que involucraría el uso de matrices de contabilidad social y multiplicadores de empleo y encadenamientos productivos. Una sugerencia al respecto es el uso de instrumentos de análisis ya construidos oficialmente como son las cuentas nacionales oficiales en las cuales se encuentran matrices de contabilidad social ya elaboradas o insumos para su construcción (matrices de empleo y matrices insumo producto) para algunos años específicos concordantes con años de implementación de algunas transferencias monetarias nacionales.

En segundo lugar, es posible hacer el mismo análisis de efectos inflacionarios de las transferencias en el IPC pero desde una óptica local. Ciudades como Bogotá, han diseñado programas de transferencias monetarias condicionadas y no condicionadas integradas en una sola plataforma, que facilitarían los análisis. Esto sin duda requiere esfuerzos importantes en la construcción de las series de las variables que se perciban como mecanismos de trasmisión o en la periodicidad de los datos. Por ejemplo, ninguna ciudad en Colombia, ni siquiera Bogotá, tienen datos de demanda agregada oficiales ya que las cifras de la actividad productiva son estimadas solo desde el enfoque de la producción, pero no del gasto. Esto implicaría la necesidad de estimar la demanda agregada de la ciudad a partir de registro administrativos y asumir supuestos sobre su comportamiento que no necesariamente son factibles de realizar. Sin embargo, allí está un desafío de investigación futura en relación con las transferencias monetarias.

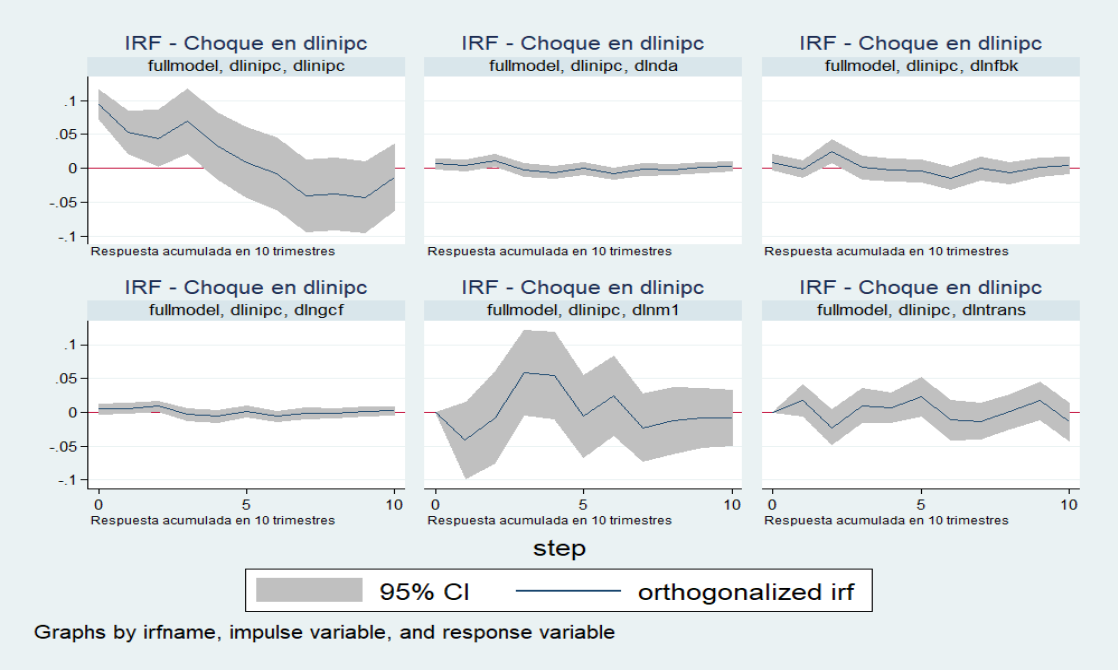
En tercer lugar, esta investigación sugiere la necesidad de detallar los mecanismos de trasmisión de inflación vía shocks de transferencias. Es decir, se requiere determinar análisis sobre el consumo final de los hogares o incluso sobre la demanda interna. Además, requiere ejercicio para introducir modelos de estimación de las expectativas de inflación de los hogares especialmente en algunos rubros de gasto específicos como el gasto en alimentos, transporte y servicios públicos domiciliarios, como mecanismos de transmisión del efecto inflacionario de las transferencias monetarias.

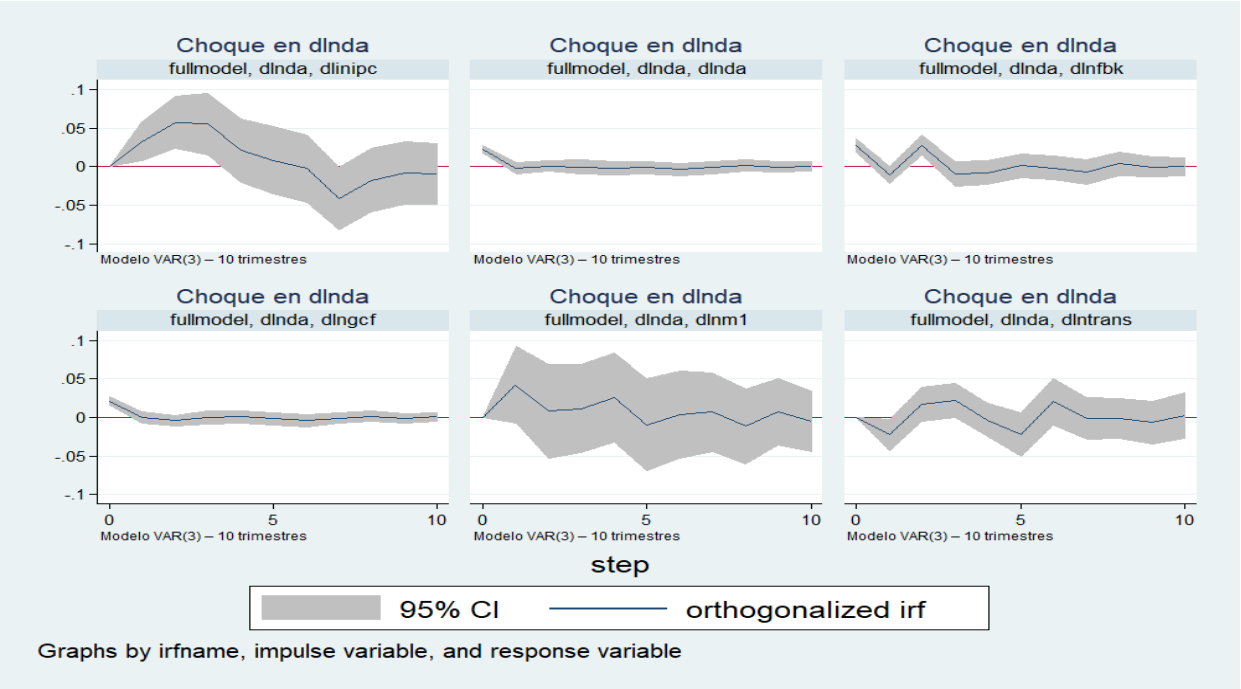
Por último, se recomienda hacer futras investigaciones no abordadas aun en Colombia en relación con las transferencias monetarias. Es importante evaluar, por ejemplo, los efectos diferenciales por grupos poblacionales, o la forma de corregir los posibles errores de exclusión e inclusión para mejorar los procesos de focalización. Adicionalmente, se recomienda realizar estudios sobre los potenciales costos y consecuencias de la

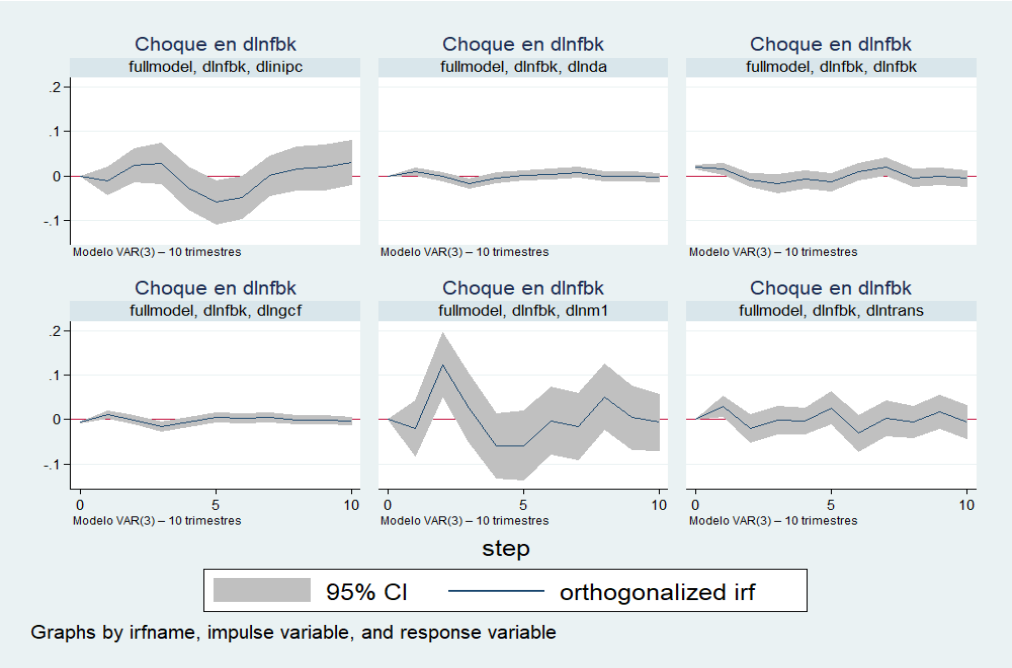
expansión en los instrumentos de pago, que analice los procesos de inclusión financiera y bancarización.

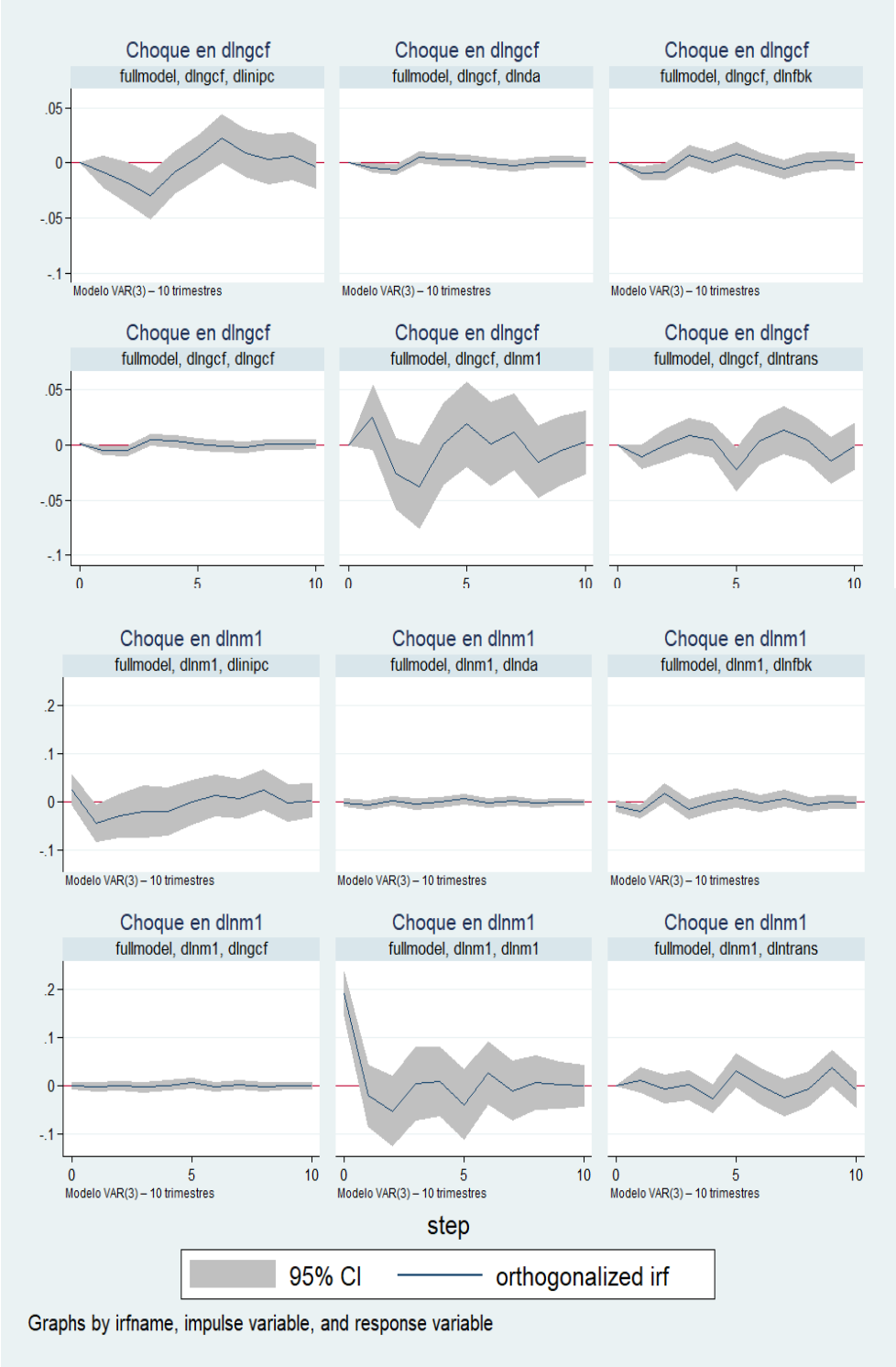
A. Anexo 1: Otros efectos Impulso - Respuesta de las variables del modelo

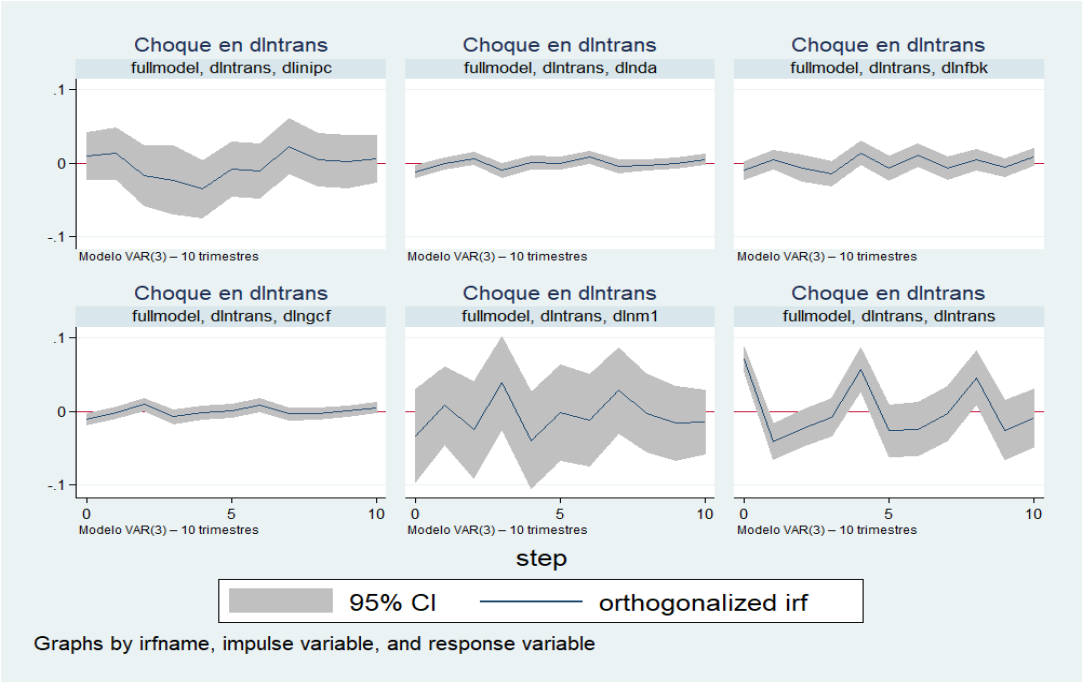
El anexo 1 refleja los distintos resultados impulso – respuesta arrojados por el modelo VAR (3), resultantes de choques entre las distintas variables endógenas del modelo sin tener en cuenta el efecto de estas variables sobre el IPC, excepto el que se presenta entre el mismo IPC.




Choque en dlnda
fullmodel, dlnda, dlinipc
Choque en dlnda
fullmodel, dlnda, dlnda
Choque en dlnda
fullmodel, dlnda, dlnfbk
Choque en dlnda
fullmodel, dlnda, dlngcf
Choque en dlnda
fullmodel, dlnda, dlnm1
Choque en dlnda
fullmodel, dlnda, dlntrans
.1
.05
0
-.05
-.1
0
5
10
Modelo VAR(3) – 10 trimestres
step
95% CI
orthogonalized irf
Graphs by irfname, impulse variable, and response variable


Choque en dlnfbk
fullmodel, dlnfbk, dlinipc
Choque en dlnfbk
fullmodel, dlnfbk, dlnda
Choque en dlnfbk
fullmodel, dlnfbk, dlnfbk
Choque en dlnfbk
fullmodel, dlnfbk, dlngcf
Choque en dlnfbk
fullmodel, dlnfbk, dlnm1
Choque en dlnfbk
fullmodel, dlnfbk, dlntrans
.2
.1
0
-.1
0
5
10
Modelo VAR(3) – 10 trimestres
step
95% CI
orthogonalized irf
Graphs by irfname, impulse variable, and response variable


Choque en dlngcf
fullmodel, dlngcf, dlinipc
Choque en dlngcf
fullmodel, dlngcf, dlnda
Choque en dlngcf
fullmodel, dlngcf, dlnfbk
Choque en dlngcf
fullmodel, dlngcf, dlngcf
Choque en dlngcf
fullmodel, dlngcf, dlnm1
Choque en dlngcf
fullmodel, dlngcf, dlntrans
Choque en dlnm1
fullmodel, dlnm1, dlinipc
Choque en dlnm1
fullmodel, dlnm1, dlnda
Choque en dlnm1
fullmodel, dlnm1, dlnfbk
Choque en dlnm1
fullmodel, dlnm1, dlngcf
Choque en dlnm1
fullmodel, dlnm1, dlnm1
Choque en dlnm1
fullmodel, dlnm1, dlntrans
Modelo VAR(3) – 10 trimestres
step
95% CI
orthogonalized irf
Graphs by irfname, impulse variable, and response variable


Choque en dlntrans
fullmodel, dlntrans, dlinipc
Choque en dlntrans
fullmodel, dlntrans, dlnda
Choque en dlntrans
fullmodel, dlntrans, dlnfbk
Choque en dlntrans
fullmodel, dlntrans, dlngcf
Choque en dlntrans
fullmodel, dlntrans, dlnm1
Choque en dlntrans
fullmodel, dlntrans, dlntrans
.1
0
-.1
0
5
10
Modelo VAR(3) – 10 trimestres
step
95% CI
orthogonalized irf
Graphs by irfname, impulse variable, and response variable

Bibliografía

Aberu, F. (2023). Headline inflation and consumers' confidence in Nigeria. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Airlangga Volume, 33(1), 30-39.

Acosta, K., Taboada-Arango, B., Otero-Cortés, A., & Bonet-Morón, J. (2023). Evolución de las transferencias monetarias en Colombia (Núm. 315). Banco de la República, Centro de Estudios Económicos Regionales (CREER) - Cartagena.

Adamu, Y., Oladipo, O., & Umaru, A. (2023). The Disaggregated Impact of Financial Development on the Effectiveness of Monetary Policy in Nigeria. Journal of Economics, Management and Trade, 29(8), 77-87.

Alcaldía Mayor de Bogotá, D.C. (2020b, 25 de marzo). Decreto 093 de 2020. Por el cual se adoptan medidas adicionales y complementarias con ocasión de la declaratoria de calamidad pública efectuada mediante Decreto Distrital 087 del 2020. Alcaldía Mayor de Bogotá, D.C. https://www.alcaldiabogota.gov.co/sisjur/normas/Norma1.jsp?i=91475

Angulo, R. (2016). Cuatro lecciones aprendidas con la implementación del programa de transferencias monetarias condicionadas de Colombia. Banco Interamericano de Desarrollo - División de protección social y salud, 1-19.

Aragón, J. (2012) Políticas económicas ortodoxas y heterodoxas: ¿cuál elegir?: Fondo de Cultura Económica, México.

Attanasio, O., Battistin, E., & Mesnard, A. (2012). National Advisory Board of Economic and Social Policy (CONPES), Document No. 3472.

Attanasio, O., Cardona-Sosa, L., Medina, C., Meghir, C., & Posso-Suárez, C. M. (2021). Long Term Effects of Cash Transfer Programs in Colombia. National Bureau of Economic Research, Working Paper No. 29056.

Attanasio, O., E. Battistin, E. Fitzsimons, and M. Vera-Hernandez (2005). How effective are conditional cash transfers? Evidence from Colombia. Institute of Fiscal Studies.

Attanasio, O., L. C. Gomez, P. Heredia, and M. Vera-Hernandez (2005). The short-term impact of a conditional cash subsidy on child health and nutrition in Colombia. Institute of Fiscal Studies.

Baez, J. E. and A. Camacho (2011). Assessing the long-term effects of conditional cash transfers on human capital: Evidence from Colombia. World Bank.

Bailey, S., & Pongracz, S. (2015). Cash transfer programming and the humanitarian system: Background note for the High Level Panel on Humanitarian Cash Transfers. Overseas Development Institute.

Banco de la República (2023). Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República. Página Oficial del Banco de la República. Marzo de 2023. Bogotá. https://www.banrep.gov.co/es/publicaciones-investigaciones/informe-junta-directiva-congreso/marzo-2023

Banco de la República. (2023). *Evolución de las transferencias monetarias en Colombia.* Bogotá: Documentos de Trabajo sobre Economía Regional y urbana.

Banco de la República. (2022). Informe de Política Monetaria - Enero de 2022. Recuperado de https://www.banrep.gov.co/es/autor-editore/seccion-inflacion

Banco de la República (2018). Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República. Página Oficial del Banco de la República. Marzo de 2018. Bogotá. https://www.banrep.gov.co/es/publicaciones-investigaciones/informe-junta-directiva-congreso/marzo-2018

Banco Interamericano de Desarrollo (BID). (2021). *Adaptable pero no por diseño: Transferencias Monetarias en América Latina y El Caribe antes, durante y después de la Pandemia del Covid-19. BID.* Obtenido de https://publications.iadb.org/es/adaptable-pero-no-por-diseno-transferencias-monetarias-en-america-latina-y-el-caribe-antes-durante

Banco Mundial. (2023). *Protección Social. Panorama General. Banco Mundial.* Obtenido de https://www.bancomundial.org/es/topic/socialprotection/overview

Banerjee, A., Hanna, R., Kreindler, G., y Olken, B., (2017). “Debunking the Stereotype of the Lazy Welfare Recipient: Evidence from Cash Transfer Programs”, World Bank Research Observer.

Banerjee, A., & Duflo, E. (2010). Giving credit where it is due. Journal of Economic Perspectives, 24(3), 61-80.

Blanchard, O. J., & Quah, D. (1989). The Dynamic Effects of Aggregate Demand and Supply Disturbances. American Economic Review, 79(4), 655-673.

Cárdenas, M. (2018). Entrevista personal. (M. Urrutia, Entrevistador).

Cardona, L., Medina, C., and Núñez, J. (2017). Impacto de las transferencias condicionadas sobre el mercado de crédito: el caso de Familias en Acción en Colombia. In Tamayo, C. and Malagón, J., editors, Ensayos sobre inclusión

financiera en Colombia. Bogotá: Banco Interamericano de Desarrollo y Asobancaria.

Centro Nacional de Consultoría (2011). Evaluación del Programa Familias en Acción en grandes centros urbanos. Informe final. Bogotá, Colombia.

CEPAL (2022), Estudio Económico de América Latina y el Caribe (2022): dinámica y desafíos de la inversión para impulsar una recuperación sostenible e inclusiva. ://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://repositorio.cepal.org/server/api/core/bitstreams/f221aa4c-8df5-439f-aaa4-f4b1bb5c0e82/content

Chetty, R., & Looney, A. (2007). Income risk and the benefits of social insurance: Evidence from Indonesia and the United States. In Fiscal Policy and Management in East Asia, NBER-EASE, Volume 16 (pp. 99-121). University of Chicago Press.

Creti, P. (2010). The impact of cash transfers on local markets. The Cash Learning Partnership.

Cubillos, Y (2022). Inscripciones Jóvenes en Acción 2022 [archivo de vídeo]. Recuperado de https://twitter.com/i/broadcasts/1djGXPpkvYOGZ

Dauda, R. O., & Muhammed, A. (2023). Impact of monetary policy on economic growth in Nigeria (1990-2020). Journal of Emerging Economies and Islamic Research, 11(1), 71-90.

Departamento Administrativo para la Prosperidad Social (2020a). Manual Operativo Programa: Jóvenes en Acción. Bogotá, Colombia: DPS.

Rediseño del programa Familias en Acción, Documento Operativo Técnico DOT No.1, http://www.dps.gov.co/documentos/8530_DOT1_MFA.pdf

Departamento Nacional de Planeación. (2000). Plan Colombia Red de Apoyo Social: Programas de Subsidios condicionados y capacitación laboral de jóvenes desempleados de bajos recursos (Documento CONPES 3081). Bogotá, Colombia: DNP.

DPS, DNP, & Acción Social. (2017). *Realizar el diseño y ejecución de la evaluación de impacto del programa jóvenes en acció*n". Producto 6 – informe de la evaluación de impacto del programa jóvenes en acción Bogotá.

DPS, DNP, & Acción Social. (2013). Rediseño del programa Familias en Acción. Bogotá.

DNP- Acción Social. (2010). El camino recorrido Diez años Familias en Acción. Bogotá: DNP - Acción Social.

Edmonds, E. & Schady, N. (2008). Poverty Alleviation and Child Labor. American Economic Journal: Economic Policy.

Etxezarreta, M.. (2004) Crítica a la economía Ortodoxa. Universidad Autónoma de Barcelona

Evans, D., & Popova, A. (2014). Cash transfers and temptation goods: A review of global evidence (World Bank Policy Research Working Paper No. 6886). The World Bank.

FAO. (2022). The State of Food and Agriculture 2022. Leveraging agricultural automation for transforming agrifood systems. Consultado en https://doi.org/10.4060/cb9479en

Fiszbein, Ariel; Schady, Norbert; Ferreira, Francisco H.G.; Grosh, Margaret; Keleher, Niall; Olinto, Pedro; Skoufias, Emmanuel. 2009. Conditional Cash Transfers: Reducing Present and Future Poverty. World Bank Policy Research Report. Washington, DC.

FMI (2024). Giro en las políticas, amenazas en aumento. Informes de Perspectivas de la Economía Mundial.Consultado en https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2024/10/22/world-economic-outlook-october-2024

Frenkel, J. y Johnson, H. G. (eds.), Monetary Approach to Balance of Payments, Londres, Allen & Unwin, 1976.

Friedman, Milton. (1968). The Role of Monetary Policy. The American Economic Review Volume LVIII MARCH 1968 Number 1

Fry, M. J. (1995). Money, Interest, and Banking in Economic Development. Johns Hopkins University Press.

García, S., & Saavedra, J. (Julio de 2017). NBER. Obtenido de https://www.nber.org/papers/w23594.pdf

García, Víctor (2024). Política social y dinámica de precios: el efecto de las transferencias monetarias directas sobre la inflación en México (2019-2023). Tesis de Licenciatura. Centro de Investigación y Docencia Económicas.

Gaviria, M. (2002) La inflación. Una discusión sobre sus causas y efectos.

Gentilini, U., Honorati, M., & Yemtsov, R. (2014). The state of social safety nets 2014. World Bank Group.

Gertler, P. (2004). Do conditional cash transfers improve child health? Evidence from Progresa’s control randomized experiment. American Economic Review.

Hicks, J. R. (1937). Mr. Keynes and the "Classics": A Suggested Interpretation. Econometrica, 5(2), 147-159.

Imandojemu, K., Adeleye, B. N., & Aina, B. (2023). Monetary policy and economic growth in Nigeria: Evidence from bounds and Bayer-Hanck cointegration techniques. Economic Annals, 68(236), 81-103.

Jiménez, A (2017) Siete teorías que explican la existencia de inflación.

Kazianga, H., D. de Walque, and H. Alderman (2013). School feeding programs, intrahousehold allocation and the nutrition of siblings: Evidence from a randomized trial in rural Burkina Faso. Journal of Development Economics.

Maldonado, J., & Urrea, G. (2010). Evaluación del Plan de Bancarización de Familias en Acción. Acción Social, Gobierno de Colombia.

Maluccio, J. & Flores, R. (2005). Impact evaluation of a conditional cash transfer program: The Nicaraguan Red de Protección Social. International Food Policy Research Institute.

Mbagwu, O. N. (2023). Inflationary Trends and Its Determinants in Nigeria. Acman: Accounting and Management Journal, 3(1), 1-14.

McKinnon, R. I. (1973). Money and Capital in Economic Development. The Brookings Institution.

Modigliani, F. (1944). Liquidity Preference and the Theory of Interest and Money. Econometrica, 12(1), 45-88.

M.O. (2023). Inflation Theory: A Theoretical Review of Demand-Pull and Cost-Push Inflation Effect on Nigeria Economy. African Journal of Economics and Sustainable Development, 6(3), 34-41. https://doi.org/10.52589/AJESD-HBKHJP39

Mundell, Robert A., International Economics, New York, Macmillan, 1968. ___, Monetary Theory, California, Good Year, 1971.

Nugraha, A. L., Janwari, Y., Athoillah, M. A., & Mulyawan, S. (2023). Inflation And Monetary Policy: Bank Indonesia's Role in Suppressing the Inflation Rate of Islamic Economic Objectives. Islamic Economics and Business Review, 2(1), 96-111.

Núñez, J., Cuesta, L., & Ramírez, J. C. (2011). Evaluación del impacto del Programa Familias en Acción en el área urbana. Departamento Nacional de Planeación.

Olivera, J. (1977) On structural stagflation. Journal of Development Economics. # 4

Olivo, V. (2016). Price stability in Latin America: Are we there yet? Universidad Católica Andrés Bello, Universidad Metropolitana.

ONU Mujeres (2020). Transferencias Monetarias e Igualdad de Género: Cómo mejorar si efectividad para enfrentar la Crisis del COVID-19. ONU-Mujeres. https://lac.unwomen.org/sites/default/files/Field%20O²ce%20Americas/Documentos/Publicaciones/ 2020/05/Brief%20Transferencias%20Monetarias%20UPDATE/ONU%20MUJERES%20TRANSFERENCIA S%20MONETARIAS%20ESPANOL-comprimido.pdf

Ortiz Bolaños, A. (2018). Política monetaria y estabilidad financiera en América Latina y el Caribe. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA).

Parker, S. & Skoufias, E. (2000). The Impact of PROGRESA on Work, Leisure, and Time Allocation. International Food Policy Research Institute.

Philips, A. La relación entre el desempleo y la tasa de cambio de los salarios nominales en el Reino Unido, 1861-1957. Consultado en https://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1468-0335.1958.tb00003.x

Piedra, L., & Jaén, M. (2009). Transferencias redistributivas en metálico y en especie: una síntesis. Revista de Economía Pública, 190(3), págs. 95-126.

Presidencia de la República. (2020a, 17 de marzo). Decreto 417 de 2020. Por el cual se declara un Estado de Emergencia Económica, Social y Ecológica en todo el territorio Nacional. Presidencia de la República. https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma.php?i=110334#:~:text=Ordenar%20a %20los%20jefes%2C%20representantes,servicio%20a%20trav%C3%A9s%20del %20teletrabajo

Presidencia de la República. (2020b, 22 de marzo). Decreto 461 de 2020. Por medio del cual se autoriza temporalmente a los gobernadores y alcaldes para la reorientación de rentas y la reducción de tarifas de impuestos territoriales, en el marco de la Emergencia Económica, Social y Ecológica declarada mediante el Decreto 417 de 2020. Presidencia de la República. https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma.php?i=110675

Presidencia de la República. (2020c, 2 de abril). Decreto 512 de 2020. Por el cual se autoriza temporalmente a los gobernadores y alcaldes para realizar movimientos presupuestales, en el marco del Estado de Emergencia Económica, Social y Ecológica. Presidencia de la República. https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma.php?i=111588

Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD). (2020). Respuestas para enfrentar la Pandemia en América Latina y El Caribe: el uso de programas de transferencias monetarias y de sistemas de información de protección social. PNUD LAC C19 PDS, (24). Serie de Documentos de Política Pública . https://www.undp.org/es/latin-america/publicaciones/respuestas-para-enfrentar-la-

pandemia-en-america-latina-y-el-caribe-el-uso-de-programas-de-transferencias-monetarias-y-de

Ricardo, D. (1821) Los principios de economía política y tributación. Dent, Londres.

Rowland García, , M. (2015). Las transferencias monetarias condicionadas como diseño de política pública en América Latina: los casos de Ecuador y Perú. Trabajo de Fin de Máster en Ciencia Política, curso 2014-2015.

Roca, R. (1999) Teorías de la inflación. Universidad de Lima.

Rojas Velásquez, L., & Cerquera Losada, O. H. (2019). Análisis empírico de las causas de la inflación en Colombia durante el período 2005-2017. Revista Crecer Empresarial: Journal of Management and Development, 2(1), 6-27.

Saavedra, J.; Medina, C. Formación para el trabajo. En Montenegro y Meléndez (Compiladores): Equidad y movilidad social Diagnósticos y propuestas para la transformación de la sociedad colombiana. Kimpres Ltda., Bogotá, Colombia.

Samuelson, P. A., & Solow, R. M. (1960). Analytical Aspects of Anti-Inflation Policy. The American Economic Review, 50(2), 177-194.

Sanchez, A., & Guabloche, J. (2011). ¿Qué sabemos sobre los programas de transferencias condicionadas? Lecciones de la experiencia. Revista Moneda: Banco Central de Reserva del Perú, 147, págs. 19-23.

Secretaría Distrital de Integración Social (2024). Creamos un Ingreso Mínimo Garantizado para Bogotá. Consultado en https://www.integracionsocial.gov.co/images/_docs/2023/transparencia/publicacion/22012024-Boletin-Ingreso-Minimo-Garantizado.pdf

Sek, S. K., Sim, K. Y., Har, W. M., & Aric, K. H. (2023). Examination on the asymmetric effects of commodity price changes on sectoral CPI inflation of Malaysia. AIP Conference Proceedings, 2500(1). AIP Publishing.

Sekwati, D., & Dagume, M. A. (2023). Effect of Unemployment and Inflation on Economic Growth in South Africa. International Journal of Economics and Financial Issues, 13(1), 35-52.

Shaw, E. S. (1973). Financial Deepening in Economic Development. Oxford University Press.

Skoufias, E. & Di Maro, V. (2006). Conditional cash transfers, adult work incentives, and poverty. The Journal of Development Studies.

Sims, C. A. (1980). Macroeconomics and Reality. Econometrica, 48(1), 1-48.

Slavin, R. E. (2010). Can financial incentives enhance educational outcomes? Evidence from international experiments. ScienceDirect, 5, 68-80. doi:https://doi.org/10.1016/j.edurev.2009.12.001

Solow, R. M. (1956). A Contribution to the Theory of Economic Growth. The Quarterly Journal of Economics, 70(1), 65-94.

Stampini, M., & Tornarolli, L. (2012). The growth of conditional cash transfers in Latin America and the Caribbean: did they go too far? IDB - Regional Policy Dialogue, 1-30.

Stock, J. H., & Watson, M. W. (2001). Vector Autoregressions. Journal of Economic Perspectives, 15(4), 101-115.

Tobal, M., & Yslas, R. (2018). Dos modelos de intervención en el mercado cambiario: los casos de Brasil y México. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA).

Tobin, J. (1956). The Interest-Elasticity of Transactions Demand for Cash. The Review of Economics and Statistics, 38(3), 241-247.

Universidad de Navarra. (s.f.). Las Transferencias Monetarias Condicionadas, ¿una herramienta desfasada en América Latina? Global Affairs and Strategic Studies.

Uribe, M. (2023). Transferencias monetarias ¿Cómo mejor combatir la pobreza? Razón Pública. Obtenido de https://razonpublica.com/transferencias-monetarias-mejor-combatir-la-pobreza/

Uribe, M., & Vásquez, C. (2019). Las políticas para enfrentar la pobreza en Colombia: una aproximación relacional al diseño y expansión del programa “Familias en Acción”. Medellin: Ponencia X Congreso Latinoamericano de Ciencia Política.

Urrutia, M. y Robles Báez, C. (2018). “Las transferencias condicionadas en Colombia: una historia del programa Familias en Acción (2001-2018)”, Documentos CEDE No. 54, Universidad de los Andes.

Villacis, J. F., Lara, D. M., & López, L. E. (2021). Las corrientes económicas desde el punto de vista de la Ortodoxia Y Heterodoxa. Revista Científica FIPCAEC 6(1), 634-647.