

Recuadro 1

Evolución reciente del IPC de arriendos en Colombia

Julián Cardenas
Nicol Rodríguez*

Los arriendos son el componente más importante del IPC de los hogares en Colombia, al representar aproximadamente una cuarta parte de la canasta familiar del índice. Los aumentos de precios de este rubro se caracterizan por presentar un elevado grado de inercia, producto de su indexación a la inflación total del año inmediatamente anterior. Esto introduce mayor persistencia a los fenómenos inflacionarios, ralentiza la convergencia de la inflación a la meta y, por tanto, podría significar mayores costos de las acciones de política monetaria en términos de actividad económica¹.

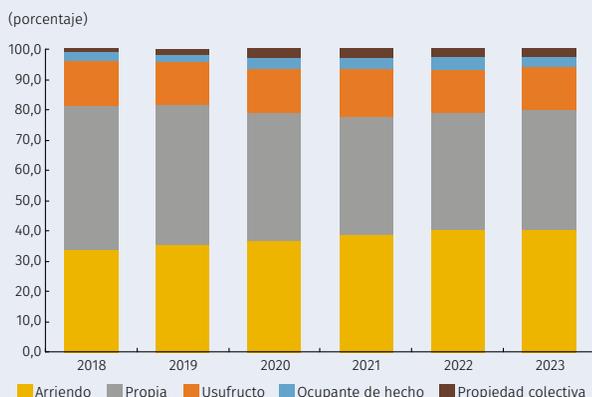
En el periodo reciente, el IPC de arriendos ha presentado ajustes anuales altos, seguido de un proceso lento de desaceleración de estos precios. En septiembre de 2024 su variación fue del 7,9%. Lo anterior ha sucedido en el entorno de una indexación a una inflación total elevada, muy superior al 3%, de reversión de algunas de las medidas tomadas durante la pandemia², y de un mercado de vivienda nueva y usada, todo lo cual que recientemente estaría generando presiones al alza en arriendos, además de otros factores. En consecuencia, los arriendos han restringido la reducción de los crecimientos anuales de los precios de la canasta de servicios y han contribuido a mantener la inflación total y básica en niveles superiores a la meta.

Este recuadro caracteriza el mercado de los arriendos en Colombia, su medición en los precios al consumidor y su comportamiento reciente a la luz de la evolución de algunos de sus determinantes.

1. Arriendos en Colombia

El arriendo ha sido una de las principales modalidades de acceso a un espacio de vivienda para los hogares en Colombia. De acuerdo con la *Encuesta de calidad de vida* (ECV) del DANE, en 2023 alrededor del 40% de los hogares vivían en arriendo, siendo la modalidad con mayor participación entre las formas de tenencia de vivienda y la que más ha ganado importancia en los últimos años (Gráfico R1.1). En contraste, la proporción de hogares con vivienda propia se ha reducido, a pesar del mayor número de hogares con vivienda bajo esta forma de

Gráfico R1.1
Distribución de hogares por tipo de tenencia de vivienda



Fuente: DANE (ECV); cálculos propios.

* Los autores son, en su orden, profesional especializado del Departamento Técnico y de Información Económica y profesional del Departamento de Programación e Inflación. Las opiniones son responsabilidad de los autores y no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

1 Para un análisis más detallado sobre los efectos de la indexación en Colombia, consulte el Recuadro 2: "Efectos económicos de la indexación y su prevalencia en Colombia", del *Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República* de julio de 2023, disponible en: <https://www.banrep.gov.co/es/publicaciones-investigaciones/informe-junta-directiva-congreso/julio-2023>.

2 El Decreto 579 de 2020 del Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio estableció una serie de medidas temporales en relación con los contratos de alquiler, para atender la crisis asociada con la emergencia sanitaria del covid-19. Se destacan la suspensión de los ajustes de los cánones de arrendamiento entre abril y junio de 2020, la prórroga de los contratos que terminarían durante ese periodo, entre otras.

tenencia en 2022 y 2023. Además, alrededor del 90 % de los hogares que viven en arriendo pertenecen a los estratos 1, 2 y 3, y más de la mitad mantienen un contrato de tipo informal³.

La Ley 820 de 2003 regula los contratos de arrendamiento en el territorio nacional y establece sus formalidades, las obligaciones de las partes y otros aspectos relevantes. Con respecto al valor del canon de arrendamiento, la normatividad estipula que este no puede superar el 1% del avalúo comercial del inmueble, que su renovación debe realizarse de manera anual, y que su reajuste no debe superar la inflación total observada al final del año anterior. De este modo, este marco legal establece que los ajustes de los precios en el mercado de arriendos en Colombia tienden a estar indexados a la inflación total del cierre del año inmediatamente anterior, con mayor probabilidad en los casos en los que se suscriben contratos formales.

2. ¿Cómo se mide el IPC de arriendos?

De acuerdo con el DANE, el IPC de arriendos permite medir la evolución del precio que reportan tanto los hogares arrendatarios y/o propietarios por gozar del servicio provisto por la vivienda. Este componente representa un 25,2 % de la canasta total del IPC y es especialmente relevante para el segmento de hogares de bajos ingresos, donde representa el 31,6%.

La canasta total de arriendos se divide en dos componentes fundamentales, denominados arriendo efectivo y arriendo imputado. Se considera arriendo efectivo a la evolución de los cánones de arrendamiento, medida a partir de una encuesta aplicada a los habitantes en casas, apartamentos y habitaciones en arriendo. Por su parte, el arrendamiento imputado, el cual mide la evolución del precio del gasto asociado con los servicios producidos por la vivienda ocupada por sus propietarios, se calcula a partir del comportamiento del arrendamiento de apartamentos y casas, exclusivamente. De esta manera, el arriendo imputado carece de recolección propia, por lo que su variación total se construye a partir de las variaciones recolectadas para el arriendo efectivo y ponderadas de acuerdo con las proporciones asignadas al gasto en los servicios de la vivienda ocupada por sus propietarios, en casas y apartamentos, según ciudad y nivel de ingresos⁴.

El diseño de la recolección de los precios de los arriendos a través del IPC se basa en una operación de muestreo probabilístico, en el cual se escogen las viviendas a través de una selección, por parte del DANE, de manzanas cartográficas, donde la unidad de seguimiento es la vivienda, no el hogar o la familia, y en línea con las recomendaciones de múltiples organismos internacionales⁵.

Finalmente, los datos de cada informante del grupo arriendos es recolectada de manera cuatrimestral⁶; es decir, la muestra total se divide en cuatro grupos y mensualmente se recolecta la información del canon de arrendamiento de uno solo de los grupos. Esto implica que en la construcción del indicador se utiliza la totalidad de la muestra de las viviendas, pero solo un 25% contaría con nueva información y un 75% no presentaría variación de un mes a otro⁷.

3 Se mide a través de los hogares que reportan tener un contrato verbal de arrendamiento.

4 Tales ponderaciones, que a su vez son derivadas de la *Encuesta nacional de presupuestos de los hogares* (ENPH), se obtienen a partir de la metodología de renta equivalente. En el enfoque de rentas equivalentes las rentas de viviendas efectivamente arrendadas son tomadas como medida del costo de uso. En este enfoque un precio es imputado para las viviendas ocupadas por sus propietarios, el cual es igual al precio de renta de una vivienda equivalente en el mismo periodo.

5 *Manual de índice de precios al consumidor: Teoría y práctica*, de la OIT, FMI, BM y OCDE, el *Marco para evaluar la calidad de los datos de IPC*, del Fondo Monetario Internacional (FMI), la *Norma para el cálculo de un índice armonizado de precios al consumidor para los países miembros de la Comunidad Andina* y el *Manual de buenas prácticas* de la Eurostat.

6 Por ejemplo, se asume que la fuente es una vivienda particular que es visitada en enero, la cual, en este orden de ideas, debe ser visitada de nuevo en mayo, en septiembre y en enero del siguiente año (periodicidad cuatrimestral).

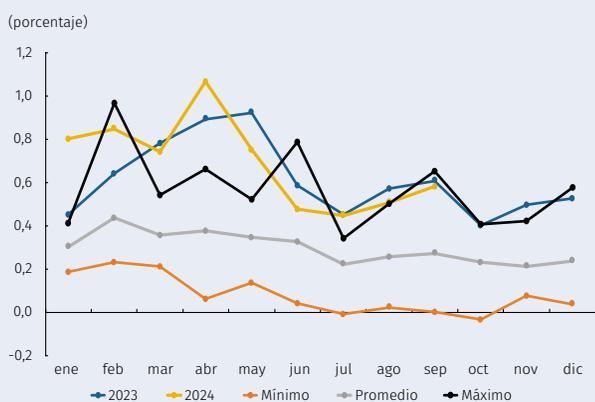
7 Esto implica que se suaviza la variación del grupo que se recolectó durante el mes.

Gráfico R1.2
IPC total y de arriendos

A. Variaciones anuales y precio relativo



B. Variaciones mensuales^{b/}

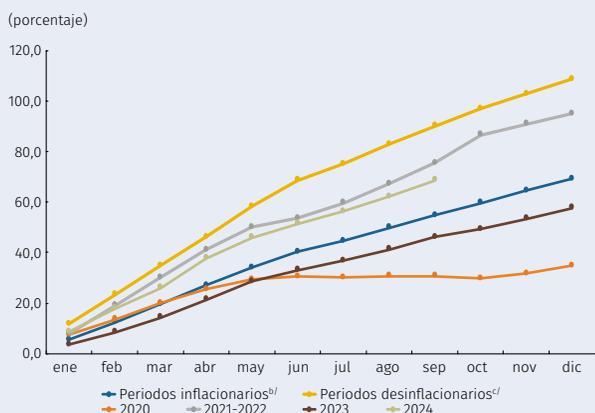


a/ Cociente entre el IPC de arriendos y el IPC total.

b/ Los cálculos de la variación mensual mínima, máxima y promedio del IPC de arriendos emplean información de 2004 a 2022.

Fuente: DANE; cálculos propios.

Gráfico R1.3
Evolución mes a mes de la transmisión de la inflación total a la variación año corrido IPC de arriendos^{a/}



a/ La transmisión se entiende como el cociente entre la variación año corrido del IPC de arriendos y la inflación total fin de periodo del año inmediatamente anterior.

b/ Corresponde al promedio de la transmisión observada cada mes durante de los periodos inflacionarios posteriores a la Ley 830 de 2003, entre los cuales se encuentran los episodios de 2007-2008 y 2015-2016.

c/ Corresponde al promedio de la transmisión observada cada mes durante de los periodos desinflacionarios posteriores a la Ley 830 de 2003, entre los cuales se encuentran los episodios de 2009-2010 y 2017-2018.

Fuente: DANE; cálculos propios.

3. ¿Cómo se ha comportado el IPC de arriendos recientemente?

Entre 2020 y 2022 el IPC de arriendos registró ajustes anuales inferiores al 4%⁸ y se ubicó sistemáticamente por debajo de las cifras observadas en la inflación total. Esto se reflejó en un precio relativo de los arriendos que presentó importantes reducciones en este periodo (Gráfico R1.2, panel A). Lo anterior se dio en medio de una indexación a niveles relativamente bajos de inflación⁹ y de las políticas transitorias de alivios de precios establecidas por el Gobierno Nacional durante la pandemia. A esto se suma una demanda agregada que permaneció débil durante buena parte de ese periodo y que, además de haber generado presiones a la baja sobre los precios, habría limitado el traslado de la inflación total a la variación anual del IPC de arriendos. De igual forma, a las presiones bajistas en el IPC de arriendos también contribuyó un mercado de compra de vivienda nueva que alcanzó máximos históricos en estos años, lo que favoreció la oferta de inmuebles residenciales y podría haber aliviado algunas presiones de demanda en el segmento de arriendos. Por último, también se observaron algunas mejoras en la disponibilidad de viviendas usadas para arriendo en las principales ciudades en estratos altos.

En los últimos años los cánones de arrendamiento han registrado crecimientos anuales elevados y una significativa inercia inflacionaria, lo que ha contribuido a una mayor persistencia de los ajustes aún altos y superiores al 3% de las inflaciones total y básica. En particular, a lo largo de 2023 y hasta principios de 2024 las variaciones anuales del IPC de arriendos presentaron un repunte, hasta alcanzar un valor del 8,3% en abril de este año, el registro más alto de las últimas dos décadas. Desde ese máximo y hasta septiembre, la alta inercia en los arriendos ha limitado la reducción de la inflación, manteniendo los ajustes anuales de este segmento en niveles cercanos al 8% (Gráfico R1.2, panel A). En términos de las variaciones mensuales de los arriendos, estas han superado sistemáticamente al promedio observado entre 2004 y 2022 y, en algunos meses, se han registrado nuevos máximos históricos (Gráfico R1.2, panel B). Lo anterior, junto con la reducción observada en la inflación total, se ha reflejado en una estabilización del precio relativo de los arriendos, con algún aumento en meses recientes, y en unos incrementos anuales del IPC de arriendos que superan a los de la canasta familiar desde principios de este año (Gráfico R1.2, panel A).

El comportamiento reciente del IPC de arriendos estaría asociado con el agotamiento de los factores que habrían explicado unos ajustes anuales bajos en este indicador entre 2020 y 2022. Inicialmente, la finalización de los alivios de precios decretados durante la emergencia sanitaria podría haber jalonado el alza en este segmento de la canasta al consumidor, conforme se han realizado las renovaciones de los contratos. Luego, en un contexto de múltiples choques inflacionarios que llevaron la inflación al alza en 2022 (13,1%) y 2023 (9,3%), los mecanismos de indexación de los precios a estos valores más altos habrían estado impulsando los ajustes de los arriendos en los últimos dos años. De igual forma, en lo corrido de 2024 se ha presentado un alto traslado de la inflación total pasada a la variación anual del IPC de arriendos, en línea con lo observado durante otros periodos de desinflación (Gráfico R1.3). Junto a lo anterior, la caída en el precio relativo de los arriendos observada en 2021 y 2022 explicaría también, en parte, la inercia en los crecimientos anuales de los

8 En 2020, 2021 y 2022 el aumento anual del IPC de arriendos fue del 1,3%, 2,0% y 3,6%, respectivamente.

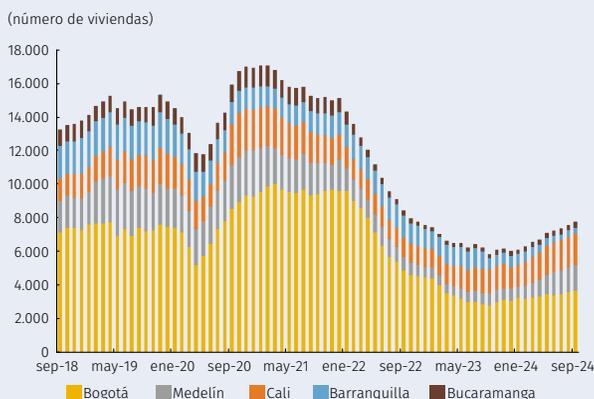
9 Durante este periodo los valores de indexación de referencia fueron 3,8%, 1,6% y 5,6%, en línea con la inflación total observada en los años inmediatamente anteriores.

Gráfico R1.4
Valor agregado de la construcción de edificaciones e indicadores del mercado de vivienda nueva



a/ Acumulado 12 meses de las unidades vendidas en el mercado.
b/ Acumulado 12 meses de las unidades nuevas de vivienda lanzadas en el mercado.
Fuente: DANE y Camacol; cálculos propios.

Gráfico R1.5
Oferta disponible de viviendas usadas para arrendar en las principales ciudades en estratos 4, 5 y 6



Fuente: La Galería Inmobiliaria; cálculos propios.

arriendos, toda vez que la recuperación de este precio relativo a sus niveles de largo plazo toma tiempo, dadas las restricciones regulatorias sobre el tamaño de los ajustes permitidos en las renovaciones de contratos.

Otros factores estarían relacionados con el mercado de la vivienda. Por el lado de la demanda, el ajuste observado en el mercado de compra de vivienda recientemente, después de haber registrado un impulso significativo en 2021 y 2022, estaría siendo una fuente de presiones inflacionarias adicionales sobre los arriendos. En particular, la menor demanda de vivienda nueva (Gráfico R1.4) estaría reflejando una recomposición en las preferencias de la demanda de servicios de vivienda hacia los arriendos, en un entorno de necesidades habitacionales para un segmento importante de las familias en Colombia y una continua formación de hogares¹⁰. Por el lado de la oferta, los importantes y persistentes deterioros de diversos indicadores de generación de oferta de vivienda nueva (Gráfico R1.4) podrían ser señales de una limitada disponibilidad de viviendas en el mercado de arriendos y de presiones inflacionarias de oferta en los alquileres. Cabe mencionar que el débil desempeño del mercado de vivienda nueva estaría explicado por múltiples elementos, que incluyen el aumento de los costos de construcción (de materiales y laborales), incertidumbre sobre la política de subsidios, menores incentivos tributarios, y altos costos de financiamiento. Finalmente, el mercado de vivienda usada en las principales ciudades en estratos altos también ha observado una limitada disponibilidad de inmuebles para arriendo, especialmente en Bogotá, con unos niveles que han retrocedido en los últimos dos años hasta ubicarse en cifras inferiores a las observadas en 2019 (Gráfico R1.5). Esto, a pesar de las mejoras en el margen registradas en meses recientes.

En síntesis, la dinámica de las variaciones anuales del IPC de arriendos ha estado determinada, principalmente, por un elevado grado de indexación a tasas de inflación total muy superiores a la meta del 3%. Lo anterior se habría visto agravado por presiones inflacionarias adicionales provenientes de los mercados de vivienda nueva y usada. En un contexto en el que los posibles determinantes de los arriendos no han presentado señales claras de mejora y de que la inflación, a pesar de su descenso, continúa por encima de la meta del 3%, el IPC de arriendos continúa siendo una fuente de riesgos al alza en el pronóstico para el resto de 2024 presentado en este Informe. Hacia adelante, una indexación a una inflación total menor, y posibles mejoras en el mercado de la vivienda apalancadas, en buena medida, en menores tasas de interés, favorecería moderaciones más acentuadas en este segmento de la canasta de servicios en el horizonte de pronóstico.

10 De acuerdo con el DANE, en 2021 el 31% de los hogares en Colombia se encontraba en condición de déficit habitacional, lo que equivale a 5,2 millones de hogares que requieren de mejoras en su vivienda (déficit cualitativo) o de una residencia nueva (déficit cuantitativo). Además, las proyecciones del *Censo nacional de población y vivienda* de 2018 sugieren que entre 2023 y 2024 se han conformado aproximadamente 900.000 hogares nuevos.