

El impacto de la pandemia en el mercado de la vivienda en España: diagnóstico y políticas

EsadeEcPol Insight #20 Noviembre 2020

AUTOR

José María Raya

Tecnocampus
Mataró-Maresme
(Universitat Pompeu Fabra)

RESUMEN EJECUTIVO

- Los sectores de la construcción y de la intermediación de viviendas han sido fuertemente azotados por la pandemia. A pesar de no estar en el epicentro de la crisis como en la anterior recesión, la pandemia ha acelerado una tendencia decreciente que se había iniciado en 2019. Así, en los meses centrales de la pandemia, se han reducido el empleo, los visados de obra nueva y las compraventas alrededor de un 30%.
- En cuanto a los precios, los primeros indicadores apuntan a una intensificación de la desaceleración que ya había comenzado en 2019 y a un aumento considerable del tiempo que cuesta vender una vivienda. A corto plazo, se observa un cambio de tendencia en el tipo de piso demandado. El mantra de la localización pierde fuerza y aumenta la demanda de viviendas mayores, más exteriores, con terraza y fuera de las capitales.
- En este Policy Insight abordamos algunas de las opciones de políticas públicas que se están barajando. Proponemos:
 - Reducir la exposición al sector de la construcción. La especialización de una economía en este tipo de sectores supone un aumento del desempleo más rápido y elevado que el que se daría en una economía especializada en sectores intensivos en capital.
 - Cualquier incentivo a la construcción, como la liberalización de suelo público, debe ser convenientemente evaluado como una política pública más que tiene alternativas.
 - Habrá que estar atentos a los efectos del aumento de la morosidad de los créditos relacionados con la vivienda en los balances bancarios y, si es el caso, que el regulador tome las medidas oportunas. El Sareb y las promotoras inmobiliarias bancarias deberían tener fecha de caducidad.
- PSOE y Unidas Podemos han anunciado una Ley de Vivienda que limitará los precios de alquiler en zonas tensionadas del mercado. Con precios y alquileres a la baja, no es el momento de hacer inventos. La limitación de los precios de alquileres es una política con una amplia evidencia científica en contra. Los efectos más documentados son: la depresión de la nueva construcción y del precio de las viviendas existentes, la reducción del incentivo al mantenimiento de las viviendas, la reducción de la oferta de viviendas en alquiler y un efecto ambiguo en los alquileres y los colectivos a los que se pretende proteger. El problema del mercado del alquiler es un problema de oferta, en particular de oferta de alquiler social, que debería fomentarse en sucesivos planes de vivienda. El previsible *stock* estructural de oficinas que creará la pandemia brinda una buena oportunidad.

Introducción

La covid-19 ha afectado al mercado inmobiliario tal y como lo ha hecho con toda la economía. La afectación de la covid-19 sobre el mercado inmobiliario tiene diversas dimensiones, todas ellas de vital importancia para la política económica (Rogers & Power, 2020).

En primer lugar, afecta al sector de la construcción, uno de los más relevantes de la economía española. Un sector, además, procíclico y muy intensivo en mano de obra. Por lo tanto, todo aquello que ocurra en el mercado de la construcción tendrá mucha incidencia en la tasa de paro de la economía española. Y en este punto no cabe olvidarse tampoco de la incidencia sobre el sector de la promoción inmobiliaria.

“La afectación de la covid-19 sobre el mercado inmobiliario tiene diversas dimensiones de vital importancia para la política económica

En segundo lugar, el valor neto de la vivienda es una variable crítica para la política económica. Mian, Rao y Sufi (2013) estiman una gran elasticidad del consumo con respecto al valor neto de la vivienda. Y esta no es una cuestión baladí, pues, en términos de activos, la riqueza de la clase media depende casi por completo del valor de la vivienda.

De hecho, en España, el activo vivienda supone **más de un 70% de la riqueza bruta de las familias**

(el resto lo completan los activos financieros como depósitos o fondos), toda una señal de que la estructura del ahorro familiar en España sigue estando muy concentrada en los activos inmobiliarios [2]. Por lo tanto, lo que ocurra con el valor de la vivienda afectará de manera importante al consumo de los hogares españoles, consumo, que, por otra parte, es el componente más importante del PIB.

“La riqueza de la clase media depende casi por completo del valor de la vivienda

Finalmente, los vínculos del mercado inmobiliario con el sector financiero (a través del mercado hipotecario y de los activos inmobiliarios que todavía posee la banca española) aconsejan un estrecho seguimiento de los efectos que está teniendo la pandemia en el mercado de la vivienda.

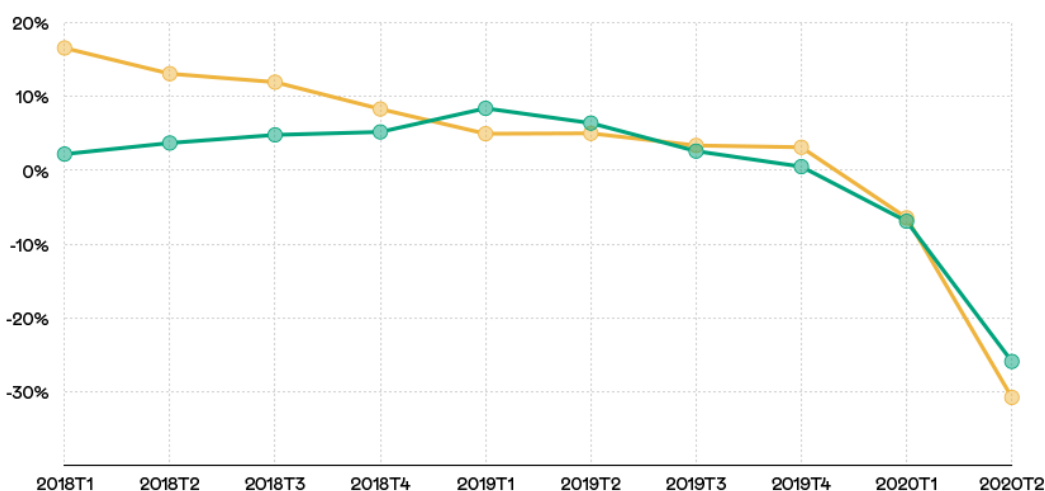
A continuación se presenta un análisis en el que se trata de aportar evidencia empírica con el objetivo de analizar cómo está afectando la pandemia al mercado de la vivienda español tanto en términos de actividad, como de precios y dinámica de mercado. El análisis incluirá un pronóstico de hacia dónde parece que apuntan los indicadores analizados y las consecuencias económicas de ello. El trabajo concluirá con unos breves apuntes en términos de política económica.

La construcción y las actividades inmobiliarias

En el gráfico 1 se observa hasta qué punto el sector de la construcción se ha paralizado a lo largo del segundo trimestre de 2020. El PIB a precios del mercado del sector de la construcción ha caído un 25,9%. La caída es más significativa si tenemos en cuenta que el sector de la construcción apenas paró 15 días. Cabe matizar este dato en dos sentidos.

En primer lugar, el PIB del sector de la construcción ya se estaba desacelerando desde principios de 2019 y se esperaba una tasa de crecimiento negativa para este 2020. Seguramente algo inferior a la obtenida para el primer trimestre (-6,9%), que ya está fuertemente influenciada por los 16 días de marzo afectados por el estado de alarma. De forma similar, el indicador relativo a la formación bruta de capital en viviendas presenta una reducción histórica del 30,8% en el segundo trimestre de 2020.

Gráfico 1
Crecimiento:
PIB, inversión
en el sector de
la construcción



Fuente: INE

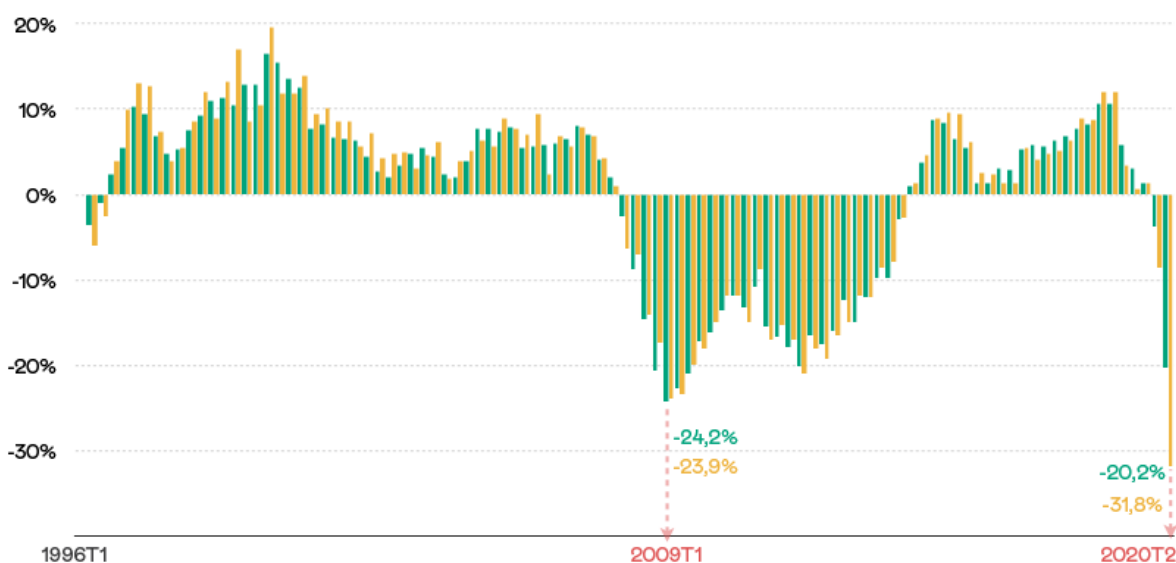


En segundo lugar, merece la pena apuntar que a pesar de que el sector de la construcción ha sido un sector azotado fuertemente por la crisis de la covid-19, no lo ha sido más que otros sectores, a diferencia de lo que ocurrió en la crisis financiera donde dicho sector se situaba en el epicentro de la crisis. En el gráfico 2 se presentan las tasas de crecimiento anuales de los puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo en el sector de la construcción.

Se observa que dichas tasas de crecimiento anuales sufrieron reducciones incluso superiores en algunos trimestres de 2008 y 2009 al 20,3% observado en el segundo trimestre de 2020. De todas formas, este resultado está afectado por los ERTE, pues si evaluamos los efectos en el mercado de trabajo en términos de horas efectivas trabajadas, la reducción en el segundo trimestre de 2020 es la mayor de todo el periodo analizado (-31,75%).

Gráfico 2

Horas trabajadas, puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo en el sector de la construcción

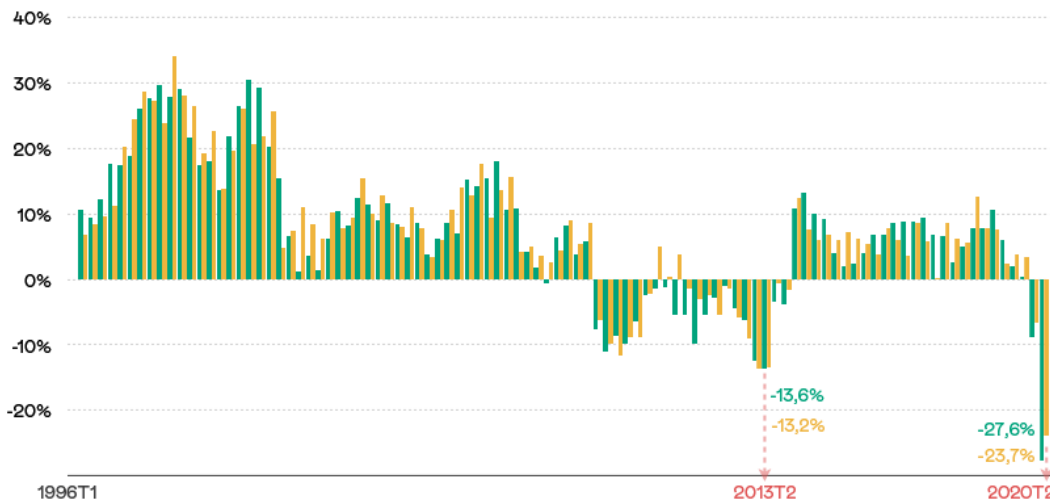


Fuente: INE

Sin embargo, en términos de las actividades inmobiliarias (gráfico 3), la reducción observada en el segundo trimestre de 2020 es claramente superior a cualquiera de las observadas con anterioridad, tanto en términos de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo (-27,37%) como de horas efectivas trabajadas (23,74%). En cualquier caso, hablamos de una paralización de los sectores de la construcción y las actividades inmobiliarias con caídas en el entorno del 25-30%.

Gráfico 3

Horas trabajadas, puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo en el sector inmobiliario



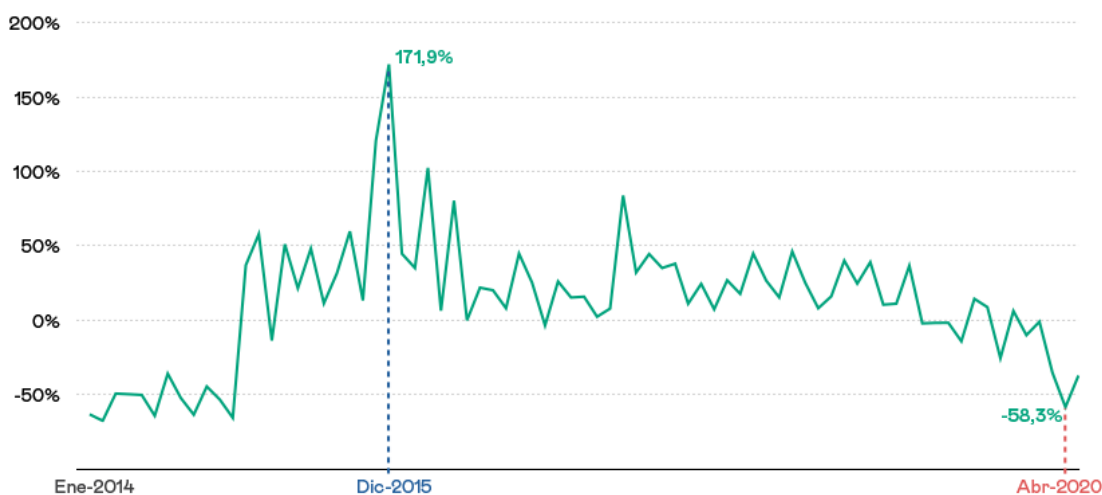
Fuente: INE

Finalmente, en el gráfico 4 observamos la evolución de la tasa de crecimiento anual de los visados de obra nueva. Los visados de obra nueva son un indicador adelantado del futuro del sector de la construcción, pues adelantan lo que ocurrirá en el sector durante el tiempo en el que transcurre la obra. De nuevo, observamos una fuerte caída de los visados en marzo y, sobre todo, abril de 2020.

El dato de abril (-58,35% pero con 4.046 visados) es el valor más bajo desde 2014, pero no el valor más pequeño de la serie, que se alcanzó en diciembre de 2014 (1.866). Sin llegar a los niveles de principios de año (alrededor de 9.000), mayo presenta una recuperación ostensible, pues los visados aumentan de 4.046 a casi 6.000.

Gráfico 4

Tasa de crecimiento anual de los visados de obra nueva



Fuente: Ministerio de Fomento

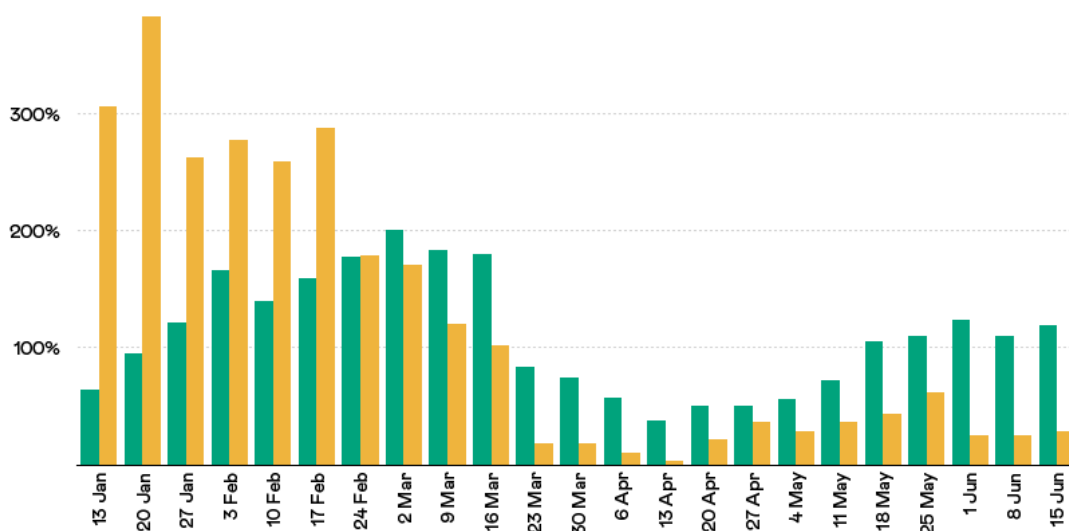
Las compraventas

Por lo que respecta a la compraventa de viviendas, los datos del Ministerio de Fomento apuntan también a una reducción significativa en este 2020. De nuevo, a pesar de que enero y febrero ya apuntaban a un ajuste en el sector, es en marzo, abril y mayo (-38%, -70% y -53%) cuando estas reducciones interanuales se acentúan. Las reducciones a partir de entonces son inferiores (21% en junio y 11% en julio).

Con los datos de las compraventas de la inmobiliaria Tecnocasa [3], podemos realizar un análisis más detallado de la evolución de las compraventas en este 2020. En el gráfico 5, se presenta la evolución de las compraventas cerradas cada semana en relación con las compraventas cerradas durante la primera semana de enero.

Gráfico 5

Pisos que se ponen en venta vs porcentaje de pisos vendidos en 2020



Fuente: Tecnocasa

Hasta la declaración del estado de alarma se habían cerrado casi **un 60% del total de operaciones cerradas** durante el primer semestre de 2020. Y ello considerando que es probable que en las primeras semanas del estado de alarma se reportaran operaciones cerradas anteriormente. De hecho, las semanas posteriores a la declaración del estado de alarma son las únicas que presentan unos porcentajes inferiores al 100%. La segunda semana de abril se alcanza el valor mínimo del 38% de las compraventas de la primera semana de enero. Asimismo, se observa una recuperación en mayo y junio, pues las compraventas semanales en relación a las de la primera semana de enero superan el 100%, aunque sin llegar a recuperar los porcentajes de febrero y de la primera semana de marzo que casi doblaban las transacciones de esa primera semana de enero.

“ Más del 87% de las viviendas puestas a la venta a lo largo del primer semestre de 2020 se pusieron a la venta antes de la declaración del estado de alarma

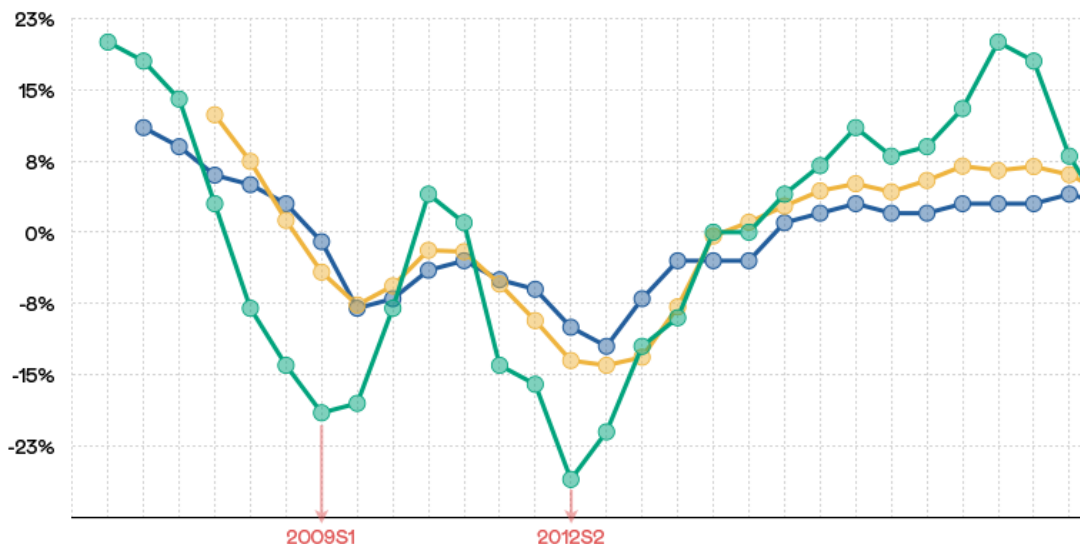
En el mismo gráfico 5 se presenta la evolución del porcentaje que representan las viviendas puestas a la venta cada semana sobre el total de las viviendas puestas a la venta durante la primera semana de enero. Este indicador muestra con mayor claridad el **efecto de la incertidumbre que ha provocado la pandemia**. Más del 87% de las viviendas puestas a la venta a lo largo del primer semestre de 2020 se pusieron a la venta antes de la declaración del estado de alarma. Se pasó de semanas en las que se ponían a la venta alrededor de tres veces más del número de viviendas que se ponían a la venta en la primera semana de enero a semanas en las que solo se ponían en venta un 4% del número de viviendas que se ponían a la venta esa primera semana de enero.

Precios, demanda y dinámica del mercado

Los precios de la vivienda libre también estaban en plena desaceleración o decrecimiento. En el gráfico 6, se observa una tendencia al estancamiento (según los datos del Ministerio de Fomento y el índice de precios del INE) o al decrecimiento (según los datos del índice de precios de Tecnocasa). El motivo de la discrepancia entre las series es que los datos de Tecnocasa son datos procedentes de compraventas, mientras que los datos de Fomento son datos de tasaciones que suelen presentar un ligero retraso en cuanto a la capacidad de captar cambios de tendencia en el mercado.

Gráfico 6

Evolución del precio de la vivienda: **Ministerio de Fomento**, **INE**, **Tecnocasa**



Asimismo, los datos del índice de precios de la vivienda del INE proceden de los notarios, con lo cual también llevan un cierto retraso en captar tendencias, el tiempo que pasa entre el final de la negociación y la firma de la compraventa. En cualquier caso **todos los índices muestran una clara desaceleración en los precios** [4], que, en algún caso, ya son negativos en el último semestre.

La pandemia parece que va a acelerar el parón, pero en este caso los datos todavía son confusos. La realidad es que en esta fase aún se está produciendo el ajuste de los precios a la nueva situación: los propietarios todavía son reacios a ajustar los precios a la baja (un comportamiento muy habitual en las primeras fases de un cambio de ciclo) mientras los compradores ya están descontando caídas de precios muy grandes. Por tanto la diferencia de expectativas afecta al cierre de operaciones y dificulta obtener una señal consistente.

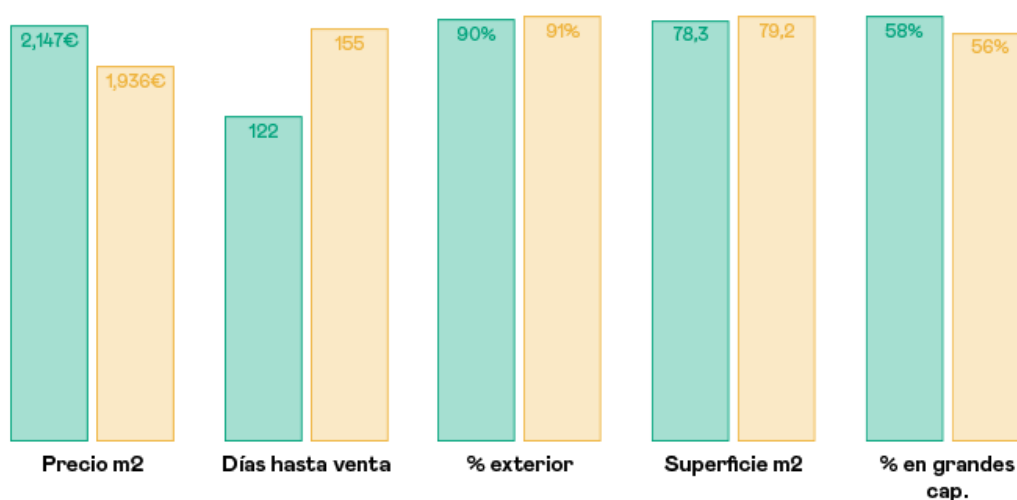
“ Todos los índices muestran una clara desaceleración en los precios que, en algún caso, ya son negativos en el último semestre

En el gráfico 7, se presenta el **impacto de la pandemia en los precios por metro cuadrado** usando los datos de las operaciones de Tecnocasa en 2020 [5]. Los pisos vendidos tras la declaración del estado de alarma lo han sido por un 9,8% menos, una vez descontado el efecto de que los pisos que se han vendido tras la pandemia son de características distintas (efecto composición).

Evidentemente toda esta disminución no se puede atribuir a los efectos de la pandemia, pues, como hemos visto, los precios ya presentaban síntomas de desaceleración.

Gráfico 7

Condiciones de venta **antes** vs **después** del Estado de Alarma



Donde no hay duda es en cómo ha afectado la pandemia a las dinámicas del sector. En el gráfico se presenta la diferencia antes y después del estado de alarma de los días que transcurren entre que el piso se pone a la venta y finalmente se cierra el acuerdo de compraventa. Se puede observar que la media de días transcurridos ha crecido en más de 30, lo que representa, aproximadamente, un 25% más de tiempo [6]. Es decir, **cuesta mucho más cerrar un acuerdo de compraventa tras el estallido de la pandemia de la covid-19.**

Por último, los estudios de demanda del sector apuntan a que los balcones y las terrazas son elementos cada vez más valorados por los potenciales compradores y muestran que está aumentando el tamaño medio de las viviendas adquiridas en los últimos meses.

“Cuesta mucho más cerrar un acuerdo de compraventa tras el estallido de la pandemia de la covid-19”

La pandemia está cambiando el mantra de “localización, localización, localización” y se están vendiendo más viviendas fuera de las grandes ciudades. Fishback, Brown, Rose y Snowden (2020) señalan que los *millennials*, confinados en sus apartamentos urbanos, puedan llegar a preferir el distanciamiento de los suburbios, revirtiendo las tendencias precedentes. El gráfico apunta en este sentido, pero de manera leve. Las viviendas compradas con posterioridad a la declaración del estado de alarma son un metro cuadrado mayores, un punto porcentual más exteriores y, en relación al total de compraventas, se han vendido 2,4 puntos porcentuales menos en las grandes capitales.

Conclusiones e implicaciones de política económica

El sector de la construcción y de la intermediación de viviendas han sido fuertemente azotados por la pandemia. A pesar de no estar en el epicentro de la crisis, como así fue en la anterior crisis financiera, **la pandemia ha acelerado una tendencia decreciente** que se había iniciado en 2019. Así, en los meses centrales de la pandemia, se han producido reducciones del empleo, visados de obra nueva y compraventas cercanas al 30%. En algunos casos hay señales de cierta recuperación a partir de junio, pero todo apunta a un saldo anual netamente negativo y que dependerá de la evolución de la economía en los próximos meses.

El sector de la construcción es un sector procíclico e intensivo en mano de obra no cualificada, lo que lleva asociada una productividad reducida. La especialización de una economía en este tipo de sectores implica que **cualquier crisis económica le azota con severidad**, aunque el sector no esté en el epicentro de la misma. La consecuencia es un aumento del desempleo más rápido y elevado que el que se daría en una economía especializada en sectores intensivos en capital.

“ La pandemia ha acelerado una tendencia decreciente que se había iniciado en 2019

Por lo tanto, una primera implicación política económica sería reducir la exposición a este sector. Es cierto que la exposición al sector de la construcción se ha reducido de forma considerable desde la anterior crisis económica (los ocupados procedentes del sector de la construcción en el año 2008 eran más del doble de los que hay hoy), pero todavía hay margen, pues el sector aglutina un porcentaje de PIB por encima de la media europea. Cualquier incentivo a la construcción, como la liberalización de suelo público, **debe ser convenientemente evaluado como una política pública más que tiene alternativas**. El dinero del contribuyente exige ser evaluado y jerarquizado. Hay ejemplos recientes de políticas de ayuda a la demanda y la oferta turística que el sentido común ya las hace muy criticables, por muy populares que sean. El sector de la construcción suele ser otro lobby que atrae este tipo de políticas. La peor evaluación es la que no se realiza y la [evaluación de políticas públicas en España](#) suele brillar por su ausencia.

Si en lo inmediato se evalúa como prioritario la incentivación del sector de la construcción, la política fiscal puede ayudar a reducir la severidad de la crisis. En este sentido, además de los ERTE, se pueden establecer incentivos fiscales a la inversión. Estos incentivos deben ser temporales. Históricamente, los incentivos a la inversión han sido muy poco comunes en la política fiscal española, mucho más proclive a los incentivos al ahorro. Los efectos de los incentivos al ahorro son un aumento del *stock* de capital residencial, pero también un aumento del precio real de las viviendas, usadas y nuevas. Los incentivos a la inversión, por su parte, también dan lugar a aumentos en el stock de vivienda, pero estos van ahora acompañados por reducciones del precio real de las viviendas usadas (García López, M.A, 2019). Algunos ejemplos de estos incentivos a la inversión serían una deducción temporal en el IRPF por la compra de vivienda nueva o una reducción temporal del IVA.

“ Cualquier incentivo a la construcción, como la liberalización de suelo público, debe ser convenientemente evaluado como una política pública más que tiene alternativas

En cuanto a los precios, también venían de un 2019 que ya mostraba cierta desaceleración e, incluso, decrecimiento en algunos casos. Los primeros indicadores apuntan a una **intensificación de dicho decrecimiento**. Esto no tendría por qué ser así. En primer lugar, con unos tipos de interés bajos, la rentabilidad de la vivienda como activo es superior a la de la mayoría de sus alternativas como inversión. En segundo lugar, en algunos países como Estados Unidos la política fiscal y de soporte de rentas ha supuesto que una parte de la población gane más de lo que ganaba antes de la pandemia, lo que podría justificar una cierta presión sobre el mercado inmobiliario.

Finalmente, el último factor es el cambio en las preferencias. El teletrabajo ha aumentado la importancia de tener una vivienda grande, luminosa, etc. como espacio de trabajo y vida. Este hecho habría podido aumentar la demanda de un tipo específico de viviendas. En España, parece que, durante la pandemia, se observa una cierta tendencia de la demanda hacia viviendas mayores, más exteriores y ya no tan concentradas en las grandes capitales. Veremos cuánto dura esta tendencia. Los datos de EEUU muestran que esta búsqueda de más espacio se produce en localizaciones cercanas a las viviendas actuales y no en los suburbios. En cualquier caso, **la caída de precios que se observa en España** nos diferencia de la dinámica de la mayoría de los países.

“ Los primeros indicadores apuntan a una intensificación del decrecimiento de los precios en el mercado inmobiliario ”

Por último, aunque parece que el sector financiero aprendió la lección de su excesiva exposición al sector inmobiliario en la anterior crisis financiera (Akin *et al*, 2014, Montalvo & Raya, 2018), seguro que habrá un aumento de la morosidad de los créditos relacionados con la vivienda (tanto a la construcción, como a la intermediación, como las hipotecas). Habrá que estar atentos a los efectos de este fenómeno en los balances bancarios y, si es el caso, que el regulador tome las medidas oportunas. La vida del Sareb y de las promotoras inmobiliarias bancarias debería ser limitada.

¿Qué sabemos sobre propuestas de regulación de precios como la que propone el gobierno?

PSOE y Unidas Podemos han acordado llevar al Consejo de Ministros, en un plazo máximo de tres meses, la Ley de Vivienda que limitará los precios de alquiler en zonas tensionadas del mercado. La norma establecerá los **precios máximos que se pueden aplicar** en las zonas de mercados declaradas como tensionadas. Para determinar dichas zonas se usará el índice de referencia de precios de alquiler, que presentó el Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana el pasado junio. Tanto las Comunidades Autónomas como los ayuntamientos tendrán la capacidad de establecer sus propios índices de precios, y se convalidarán los que ya tengan avanzados.



La reciente propuesta del gobierno es una política con una amplia evidencia científica en contra

Como hemos visto, la tendencia de precios (y alquileres), que ya era decreciente antes de la pandemia, con la pandemia se ha acentuado. Por lo tanto, ni había una burbuja (que no tiene sentido en el mercado del alquiler pues cualquier burbuja suele tener detrás un componente financiero), ni es el momento de “inventos”. La reciente propuesta del gobierno es una política con una amplia evidencia científica en contra.

Primer apunte, la importancia del “timing” en las políticas económicas. ¿Qué sentido tiene limitar los precios de los alquileres si el mercado ya se está ajustando? Si lo que se pretende es decir que desde que se instauró la política de alquileres los precios del alquiler se han reducido, pues es bastante probable que así sea... ¡porque ya está sucediendo! Es decir, lo único que puede conseguir esta ley es paralizar el ajuste.

La evaluación de las políticas de limitación de los precios del alquiler genera un consenso mayoritario entre economistas, ya no solo desde el punto de vista de la eficiencia, sino también desde el punto de vista de la equidad [7]. Los efectos más documentados suelen ser la depresión de la nueva construcción y del precio de las viviendas existentes, la reducción del incentivo al mantenimiento de las viviendas, la reducción de la oferta de viviendas en alquiler y un efecto ambiguo en los alquileres y los colectivos a los que se pretende proteger.

“ El problema del mercado del alquiler es un problema de oferta,
en particular de oferta de alquiler social

Si los propietarios no tienen incentivos para poner las viviendas en el mercado, no lo hacen, no las mantienen, lo cual paraliza el mercado. Si hay un segmento regulado y uno no regulado, el no regulado es el único que crece en oferta. De hecho, los propietarios tratan de evitar que su piso esté en el segmento regulado. En muchos casos, se intensifica la creación de mercados negros. La evidencia empírica para los controles de alquileres de Boston (Autor, Palmer y Pathak, 2014), San Francisco (Diamond, McQuade y Gian, 2019) o Berlín (Derchermeier, Seipelt y Voigländer, 2017) avala la teoría.

El problema del mercado del alquiler **es un problema de oferta, en particular de oferta de alquiler social**, que debería solucionarse en sucesivos planes de vivienda que fomenten este tipo de oferta. Los resultados tardarán unos años, pero si no empezamos no los tendremos nunca. Por ejemplo, es bastante probable que esta pandemia deje una oferta de oficinas y locales comerciales en stock. El teletrabajo está reduciendo el tamaño óptimo de las oficinas y aumentando la propensión a la compra online. Si el fenómeno acaba siendo estructural, sería una buena oportunidad para transformar dichos locales en vivienda de alquiler social. Esta política ayudaría al sector y acabaría con uno de los mayores desequilibrios del mercado de la vivienda español.

NOTAS

[1] El autor agradece la excelente tarea de recopilación de datos y generación de gráficos de Claudia Vargas Marcuello.

[2] Banco de España (Encuesta Financiera de las Familias).

[3] El volumen de compraventas intermediadas por la inmobiliaria Tecnocasa, representa aproximadamente un 4% del total de transacciones. El sector de la intermediación inmobiliaria está muy atomizado, lo que hace de esta cuota de mercado una de las más elevadas.

[4] La mayor volatilidad observada en el índice de Tecnocasa, se debe a que es un índice de grandes ciudades, con lo que al estar compuesto por un colectivo homogéneo que se mueve bastante al unísono los movimientos son más acentuados. Las grandes ciudades marcan "tendencia" en el mercado y permiten obtener información avanzada.

[5] Se ha estimado un modelo de precios hedónicos -Rosen, (1974)-. El objetivo es obtener cuánto ha variado el precio de la vivienda desde la declaración del estado alarma, una vez descontado el efecto del resto de características. Este tipo de modelos permite obtener efectos netos del hecho de que la muestra de viviendas vendidas sean distintas en términos de características y localización.

[6] Dado el incentivo de la intermediación inmobiliaria a cerrar las operaciones en el menor tiempo posible -Levitt & Syverson,(2008)-, el tiempo transcurrido en las ventas gestionadas por las inmobiliarias son inferiores a la media de todas las compraventas del mercado.

[7] IGM Forum (2012).



REFERENCIAS

Akin, O., Montalvo, J. G., Villar, J. G., Peydró, J. L., & Raya, J. M. (2014). The real estate and credit bubble: evidence from Spain. *SERIEs*, 5(2-3), 223-243

Autor, D. H., Palmer, C. J., & Pathak, P. A. (2014). Housing market spillovers: Evidence from the end of rent control in Cambridge, Massachusetts. *Journal of Political Economy*, 122(3), 661-717

Davis, M. A., & Van Nieuwerburgh, S. (2015). Housing, finance, and the macroeconomy. Dans *Handbook of regional and urban economics* (Vol. 5, pp. 753-811). (S.I.): Elsevier

Diamond, R., McQuade, T., & Qian, F. (2019). The effects of rent control expansion on tenants, landlords, and inequality: Evidence from San Francisco. *American Economic Review*, 109(9), 3365-94

Deschermeier, P., Haas, H., Hude, M., & Voigtländer, M. (2016). A first analysis of the new German rent regulation. *International Journal of Housing Policy*, 16(3), 293-315

Fishback, P., Brown, T. R., Rose, J., & Snowden, K. (2020). Housing markets in a time of crisis: A historical perspective. *Chicago Fed Letter*, (433), 1

IGM Forum (2012), "Rent Control", Chicago Booth, Initiative on Global Markets Forum website

Levitt, S. D., & Syverson, C. (2008). Market distortions when agents are better informed: The value of information in real estate transactions. *The Review of Economics and Statistics*, 90(4), 599-611

Garcia, M. A. L. (2019). Vivienda y política pública: objetivos e instrumentos. Documento de Trabajo Fedea, 07

Mian, A., Rao, K., & Sufi, A. (2013). Household balance sheets, consumption, and the economic slump*. *Quarterly Journal of Economics*, 128(4)

Montalvo, J. G., & Raya, J. M. (2018). Constraints on LTV as a macroprudential tool: a precautionary tale. *Oxford Economic Papers*, 70(3), 821-845

Rogers, D., & Power, E. (2020). Housing policy and the Covid-19 pandemic: the importance of housing research during this health emergency. Taylor & Francis

Rosen, S. (1974). Hedonic prices and implicit markets: product differentiation in pure competition. *Journal of political economy*, 82(1), 34-55

Tsai, J., & Wilson, M. (2020). Covid-19: a potential public health problem for homeless populations. *The Lancet Public Health*, 5(4), e186-e1