

Η υπερδραστηριότητα στις αγορές ακινήτων δεν ακολουθεί ομοιογενές σχέδιο ανά τις χώρες της υφηλίου. Από το 2000 οι πραγματικές μέσες τιμές των κατοικιών έχουν αυξηθεί κατά 63% στη Βρετανία, κατά 49% στην Ελβετία και κατά 12% στις ΗΠΑ. Στην Ολλανδία έχουν υποχωρήσει κατά 7%. Στη Γερμανία η δραστηριότητα στην αγορά ακινήτων είναι πολύ περιορισμένη και κατά μέσο όρο έχουν υποχωρήσει κατά 1%. Αυτές οι διαφορές δεν εξηγούνται από κανέναν βασικό οικονομικό δείκτη, όπως ο ρυθμός ανάπτυξης, η απασχόληση και το γενικό επίπεδο τιμών.

Η πορεία της αμερικανικής και των ευρωπαϊκών οικονομιών είναι πολύ πιο συναφής από τις τάσεις στις αγορές ακινήτων. Σημαντικές διαφορές στο ισοζύγιο προσφοράς και ζήτησης κατοικιών έχουν μεγαλύτερη σχέση, αλλά αφορούν περισσότερο διαφοροποιήσεις σε εθνικό επίπεδο παρά συγκρίσεις μεταξύ διαφορετικών χωρών. Δημογραφικές τάσεις και πολεοδομικές ρυθμίσεις δεν είναι τόσο σημαντικές ώστε να εξηγούν την αντιδιαμετρικά αντίθετη κατεύθυνση στις τιμές των ακινήτων. Αντιθέτως μεγαλύτερο ρόλο παίζουν παράγοντες όπως η νομισματική πολιτική, οι πιστωτικές πρακτικές και η φορολογία. Για παράδειγμα, φορολογικές ρυθμίσεις εξηγούν σε μεγάλο βαθμό την πτώση των τιμών στην ολλανδική αγορά ακινήτων. Παρ' όλα αυτά οι χρηματοπιστωτικές συνθήκες είναι αρκετά παρεμφερείς στις αναπτυσσόμενες οικονομίες από το 2000 μέχρι σήμερα. Η νομισματική πολιτική στις περισσότερες περιπτώσεις ήταν γενναιόδωρη και οι τράπεζες στράφηκαν από τον ενθουσιασμό στην επιφυλακτικότητα μετά την κρίση. Το βασικό αίτιο για τις διαφορές στις τιμές των ακινήτων δεν είναι ούτε η προσφορά και η ζήτηση, ούτε οι χρηματοπιστωτικές συνθήκες. Είναι κάτι άλλο που έχει πολύ ισχυρότερο τοπικό χαρακτήρα: η ψυχολογία της αγοράς ακινήτων.