

Sammanfattning av rapporten

The impact of the financial crisis on European housing systems: a review

Christine Whitehead, Kathleen Scanlon och Jens Lunde

Sedan mitten av 2000-talet har många nationella bostadsfinansieringssystem i Europa varit under stor press, delvis för att de växte så snabbt i början på seklet. Även om vissa stora länder har ridit ut stormen utan större problem, så har bostadsmarknaden i euroområdet varit en grund för instabilitet och krävt kraftfullare lagstiftning.

Under återhämtningen drog de flesta länder mer eller mindre åt samma håll vad gäller bostadspriser och anpassningen på bostadsmarknaden. Samtidigt påverkade krisen olika länder vid olika tidpunkter, i varierande grad och för längre eller kortare tidsperioder. Därmed har också bostadsmarknaderna anpassat sig på olika sätt och regeringarnas åtgärder har också skiljt sig åt.

Denna studie granskar hur EU, medlemsländerna och marknaderna har hanterat krisen och den därpå följande lågkonjunkturen. Den grundar sig på sekundärdata och svaren i en rad olika frågeformulär från en arbetsgrupp inom European Network for Housing Research (ENHR). Dessa visar hur styrningen/regleringen av bostadsmarknaderna i en rad europeiska och andra jämförbara industriländer har förändrats sedan finanskrisen. Studien koncentrerar sig huvudsakligen på två aspekter: för det första hur bostadspriserna har förändrats i olika grupper av länder och hur dessa mönster kan hänföras till aktiviteterna på bostads- och bolånemarknaderna. För det andra hur regeringarna och marknaderna har svarat på krisen vad gäller boläneprodukter, lagstiftning och produktionsnivåer.

Analys av sekundärdata

Den kanske viktigaste slutsatsen av analysen av sekundärdata är att länderna före den finansiella nedgången verkade kunna indelas i två grupper. Dels Tyskland, Schweiz och Österrike som visade väldigt få tecken på överhettning, dels flertalet

andra länder som hade ett jämnt uppåtgående tryck på priser och aktivitet. Om man dessutom tog hänsyn till reala produktionsnivåer framstod tre länder – Irland, Spanien och Island – som mer påverkade av utbudet.

Sekundärdata visar att den globala finanskrisen hade omedelbara effekter i nästan alla länder i vårt urval. Ganska snart uppstod dock stora skillnader mellan länder med hög skuldsättning i förhållande till BNP (Danmark, Storbritannien, Island, Irland, Spanien samt i en helt annan kategori även Slovenien) där priserna föll till 2010 års nivåer och länder med relativt jämna prisökningar (Österrike, Belgien, Tyskland och Schweiz). Priserna har sedan dess ökat i vissa länder där man tidigare såg stora prissänkningar men har minskat något i en rad andra länder, vilket återspeglar en lågkonjunktur i den reala ekonomin. Minskningarna är fortfarande stora i Irland, Spanien och i viss mån Portugal, men även i Nederländerna där priserna har pressats nedåt till följd av politiska förändringar.

Det som kanske förvånar är att bolån i relation till BNP har fortsatt att öka i många länder. Å andra sidan nådde antalet fastighetstransaktioner sin kulmen före krisen i alla utom tre länder och har sjunkit mycket i Irland, Nederländerna, Portugal och Spanien. I Tyskland, Finland och Slovenien har dock antalet fastighetstransaktioner ökat under hela perioden fram till 2012.

Politiska åtgärder

Alla tecken pekar på att kreditmarknaderna är allmänt stramare och valmöjligheterna för nya bolånetagare färre. Så är det i länder som historiskt sett har präglats av en konservativ länepolitik, exempelvis Tyskland och Österrike, men även i länder som före krisen ökade sin utlåning mycket snabbt. Det finns dock två tydliga undantag: vissa länder i Östeuropa som

hade en begränsad skuldfinansiering samt Sverige och Finland och i någon mån även andra nordiska länder. Där verkar allt ha fortgått som vanligt, speciellt vad gäller amorteringsfria lån.

Förutom de tre eller fyra länder där såväl den reala ekonomin som det finansiella systemet har drabbats hårt av krisen och där utbudet vida överstiger efterfrågan – Island, Irland, Portugal och Spanien – verkar problemen mer handla om hur man ska säkerställa att de finansiella systemen fungerar bättre än om risken för att många enskilda låntagare drabbas. Något som delvis beror på att räntan har legat på historiskt låga nivåer.

Trenden går mot strängare lagstiftning, krav på högre kapitaltäckning och – när efterfrågan väl ökar igen – även högre räntor, strängare syn på belåningsgrad i förhållande till fastighetsvärde och belåningsgrad i förhållande till inkomst samt hårdare krav på återbetalning. De enda verkliga undantagen är de huvudsakligen östeuropeiska länder där bolånemarknaderna fortfarande är i sin linda och där skuldsättningen i förhållande till BNP är låg. Trots detta är antalet regeländringar färre än man hade kunnat förvänta sig, delvis p.g.a. att regeringarna har velat stödja en återgång till det ”normala”.

Jämfört med bolånen till hushållen förefaller bilden av finansieringen av nya bostadsprojekt vara betydligt mer negativ i de flesta länder som ingår i vår studie. Det beror delvis på att värdet på tillgångar inte har återgått till de nivåer som rådde före krisen, vilket i sin tur innebär att många banker tyngs av såväl övervärderade tillgångar som ”non-performing loans” till fastighetsbranschen.

Till de länder som fortfarande känner av problem på såväl bolånemarknaden som bostadsmarknaden hör föga förvånande Spanien och Irland men även Portugal, Slovenien och kanske

mer oväntat Nederländerna. I Storbritannien är bilden mer sammansatt, men situationen är fortfarande ömtålig. I dessa länder är för närvarande problem med efterfrågan lika viktig som tillgången till krediter och återspeglar hur bostadsmarknaderna förblir i obalans.

Låt oss blicka framåt

Minst fyra grundläggande faktorer utgör orosmoln när det gäller bolåne- och bostadsmarknaden i framtiden:

För det första, om euroekonomin och världsekonomin allmänt börjar återhämta sig kommer detta att sätta press på såväl bostadspriser som hyror. Det kommer i sin tur att öka trycket på regeringarna att försöka stabilisera systemet, vilket kan innebära att situationen vad gäller priser och produktion förblir instabil.

För det andra ligger räntan på en historiskt låg nivå samtidigt som den privata skuldsättningen befinner sig på en fortsatt hög nivå i många länder. Om räntan höjs, om så bara marginellt, kan många hushåll påverkas negativt.

För det tredje är det troligt att CRDIV, Basel III och andra regeländringar ökar lånekostnaden och gör det svårare att ta lån. Bolånemarknaderna i traditionellt sett mer öppna finansiella system kommer troligtvis aldrig att återgå till aktivitetsnivåerna före krisen.

Slutligen har vi utbudsfrågan. Instabila bostads- och bolånemarknader leder till större risker och större svårigheter för byggföretagen att skaffa finansiering. Den viktigaste slutsatsen i vår studie är att i nästan alla europeiska länder och andra marknadsekonomier – som t.ex. USA och Australien – så är den största begränsningen finansieringen av nya projekt.