

Marcin Surówka

Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie
e-mail: surowkam@uek.krakow.pl

ŹRÓDŁA FINANSOWANIA BUDOWNICTWA MIESZKANIOWEGO W POLSCE

SOURCES OF HOUSING FINANCING IN POLAND

DOI: 10.15611/pn.2017.485.35

JEL Classification: R31, R38

Streszczenie: Brak wystarczających środków finansowych, jak również niewystarczająca zdolność kredytowa obywateli to obecnie dwa największe problemy finansowania budownictwa mieszkaniowego w Polsce. Podstawowym celem artykułu jest prezentacja wybranych źródeł finansowania budownictwa mieszkaniowego. Autor swoje rozważania, ze względu na objętość artykułu, skoncentrował wyłącznie na wybranych źródłach finansowania budownictwa mieszkaniowego w Polsce, mając jednocześnie świadomość, że wybrane instrumenty finansowe nie wyczerpują całości zagadnienia, to jednak ich znaczenie jest pierwszorzędne, bowiem są to instrumenty najczęściej wybierane przez obywateli.

Słowa kluczowe: budownictwo mieszkaniowe, instrumenty finansowe, potrzeby mieszkaniowe.

Summary: Lack of sufficient financial resources as well as insufficient creditworthiness of citizens are currently the two biggest problems of financing housing construction in Poland. The main purpose of the article is to present selected sources of housing financing. The author, due to the volume of the article, focused his reflections exclusively on selected sources of housing construction financing in Poland, being aware that selected financial instruments do not exhaust the whole issue, but their importance is first of all the most often chosen instrument by citizens.

Keywords: housing, financial instruments, housing needs.

1. Wstęp

W większości systemów gospodarczych problemy związane z finansowaniem budownictwa mieszkaniowego należą do najbardziej wrażliwych problemów społecznych. Jednym z podstawowych czynników hamujących rozwój rynku nieruchomości w Polsce jest brak kapitału. W Polsce system finansowania, który ma bardzo

duży wpływ na rozwój rynku nieruchomości, ciągle nie nadąża za rozwojem rynku nieruchomości, stając się w praktyce jego hamulcem [Mazurczak 2011, s. 42].

Podstawowym celem artykułu jest prezentacja wybranych źródeł finansowania budownictwa mieszkaniowego, których wykorzystanie w istotny sposób może przyczynić się do poprawy sytuacji mieszkaniowej społeczeństwa. Autor swoje rozważania, ze względu na objętość artykułu, skoncentrował wyłącznie na wybranych źródłach finansowania budownictwa mieszkaniowego, mając jednocześnie świadomość, że wskazane źródła nie wyczerpują w pełni zagadnienia, to jednak ich znaczenie jest pierwszorzędne, ponieważ są stosowane najczęściej.

2. Finansowanie nieruchomości poprzez własne lub obce kapitały

Finansowanie nieruchomości, rozumiane jako gromadzenie lub pozyskiwanie kapitału, jest ściśle związane z inwestowaniem w nieruchomości [Michalak 2007, s. 66]. Racjonalność decyzji inwestycyjnych jest nadrzędnym celem każdego posiadacza kapitału. Pojęcie inwestycji literatura przedmiotu definiuje na kilka sposobów. K. Jajuga traktuje inwestycje jako wyrzeczenie się bieżącej konsumpcji dla przyszłych i niepewnych korzyści [Jajuga 1997, s. 11]. V. Jog oraz C. Suszyński określają inwestycje jako każde wykorzystanie kapitału w celu jego powiększenia [Jog, Suszyński 1993, s. 9].

Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej inwestor musi rozważyć, które przedsięwzięcie może przynieść relatywnie większy zysk z zaangażowanego kapitału. Należy rozróżniać nieruchomości mieszkaniowe nabywane w celu zaspokojenia własnych potrzeb od tych, które mają służyć celom komercyjnym, pozwalającym na uzyskiwanie dochodów z wynajmu.

Wszystkie inwestycje wymagają zaangażowania kapitału. Dlatego też wyjściowym warunkiem koniecznym do dokonania różnego rodzaju inwestycji jest dysponowanie odpowiednim kapitałem w postaci określonego zasobu środków gospodarczych wszelkiego rodzaju, tj. finansowych, dóbr rzeczowych, dóbr materialnych.

Sposób zainwestowania kapitału oraz skala pomnażania jego wartości zależy przede wszystkim od wielkości zgromadzonego kapitału. Ze względu na źródło pochodzenia kapitału można wyróżnić kapitały własne i obce [Michalak 2007]. W tabeli 1 przedstawiono podział kapitału na kapitały własne i kapitały obce.

Charakterystyczną cechą nieruchomości jako przedmiotu inwestowania jest jej wysoka kapitałochłonność. Czynności związane zarówno z nabywaniem, jak i utrzymaniem nieruchomości wymagają od właściciela dużych zasobów finansowych. Bezpośrednio z tym faktem związana jest konieczność wykorzystywania zewnętrznych źródeł finansowania podczas inwestowania w nieruchomości.

Finansowanie w przypadku nieruchomości ma dużo większe znaczenie i wiąże się z koniecznością zaangażowania zdecydowanie większych zasobów kapitału niż w przypadku innych dóbr materialnych.

Tabela 1. Podział kapitału na kapitał własny i kapitał obcy

Kapitał własny		Kapitał obcy	
zewnątrzny	wewnętrzny	zwrotny	bezzwrotny
Wkład założycielski	Nadwyżki finansowe	Kredyty	Środki budżetowe
Emisja akcji	Odpisy amortyzacyjne	Pożyczki	Fundusze celowe
		Leasing	
		Emisja dłużnych papierów wartościowych	

Źródło: opracowanie własne na podstawie [Michalak 2007].

Nieruchomość w swojej naturze jest dobrem kapitałochłonnym, wymagającym korzystania z zewnętrznych źródeł finansowania, głównie kredytów bankowych. Ze względu na specyfikę nieruchomości oraz na fakt, że stanowi ona doskonale zabezpieczenie kapitału w sektorze finansowym, wykształconych zostało wiele rozwiązań przeznaczonych wyłącznie do finansowania inwestycji w nieruchomości.

System finansowania inwestycji mieszkaniowych jest jednym z obszarów działania szeroko rozumianego systemu finansowego, który został wyodrębniony na podstawie rodzaju inwestycji. Realizuje on swoje wytyczone cele społeczno-ekonomiczne, które wynikają bezpośrednio z zadań polityki mieszkaniowej, oraz szereg innych celów rozwoju społecznego i ekonomicznego [Andrzejewski 1979, s. 317].

Środki własne to podstawowa forma finansowania budownictwa mieszkaniowego. Najczęściej te aktywa finansowe, które przeznaczamy na wydatki związane z budową lub zakupem nieruchomości, pochodzą z: oszczędności, dochodów z pracy własnej, dochodów członków rodziny, przyjaciół, znajomych, specjalnych gratyfikacji i odpraw, sprzedaży składników majątkowych (np. innej nieruchomości, samochodu), zysku, który udało nam się wypracować z innej działalności.

Ogromnym atutem tego rodzaju finansowania jest bezpieczeństwo, ponieważ nie występuje ryzyko związane z koniecznością ich zwrotu. Niestety, zazwyczaj ich wielkość jest niewystarczająca i wówczas inwestor jest zmuszony skorzystać z innych źródeł finansowania.

3. Kredyt hipoteczny jako źródło finansowania budownictwa mieszkaniowego

Jednym z najczęściej wykorzystywanych źródeł finansowania budownictwa mieszkaniowego jest kredyt hipoteczny. Kredyt hipoteczny definiowany może być w dwojaki sposób w zależności od tego, czy jest to definicja prawna, czy ekonomiczna. W ujęciu prawnym takim kredytem jest każdy kredyt zabezpieczony hipoteką. Polskie ustawodawstwo definiuje pojęcia kredytu hipotecznego jako długoterminowego kredytu bankowego, którego zabezpieczeniem jest już ustanowiona hipoteka. Jest

on udzielany najczęściej na budowę lub zakup nieruchomości. Kredyt może być zaciągany w walucie krajowej lub zagranicznej wybranej przez klienta, a oferowanej przez bank [GUS 2015].

W ustawie o listach zastawnych i bankach hipotecznych określone jest także „zabezpieczenie hipoteką” [Ustawa z dnia 28 kwietnia 2003]. Bank udziela kredytu hipotecznego osobom prawnym i fizycznym w celu zakupu, budowy, rekonstrukcji i konserwacji nieruchomości położonych na obszarze kraju, finansowany jest za pośrednictwem wydawania i sprzedaży hipotecznych listów zastawnych na podstawie odrębnego przepisu [<https://www.nbp.pl>].

Ekonomiczna definicja tego kredytu wskazuje na cechy tego instrumentu. Tak więc kredyt określany w praktyce bankowej jako hipoteczny wyróżnia się:

- długim okresem spłaty,
- zabezpieczeniem hipotecznym na nieruchomości,
- powiązaniem przedmiotu kredytu z przedmiotem zabezpieczenia,
- relatywnie niskim oprocentowaniem ze względu na niski stopień ryzyka kredytowego,
- możliwością sprzedaży wierzytelności zabezpieczonych hipotecznie na rynku kapitałowym lub za pomocą długoterminowych papierów wartościowych – listów zastawnych [Rzepka 1995, s. 42].

W polskim systemie bankowym można wyodrębnić dwa rodzaje kredytu hipotecznego. Jest to kredyt mieszkaniowy oraz kredyt budowlany.

Kredyt mieszkaniowy to instrument finansowy pochodzący z pierwotnego rynku finansowego, który może być wykorzystany do nabycia mieszkania, jego remontu lub modernizacji bez względu na formę zabezpieczenia. Kredytem budowlanym nazywamy instrument finansowy z pierwotnego rynku finansowego, który może być wykorzystany do budowy domu, zakupu gruntu i przeprowadzenia inwestycji budowlanej wraz z infrastrukturą techniczną. Kredyty hipoteczne są wykorzystywane głównie przez osoby fizyczne, lecz w krajach wysoko rozwiniętych mogą z nich korzystać również przedsiębiorcy, spółdzielnie czy spółki budujące nieruchomości mieszkaniowe na sprzedaż [Lis 2008, s. 76].

W związku z wysoką kapitałochłonnością inwestycji w nieruchomości mieszkaniowe, dla większości obywateli zakup mieszkania bez kredytu hipotecznego jest niemożliwy. Zaciągnięcie kredytu hipotecznego pozwala zaspokoić potrzeby mieszkaniowe, jednocześnie obciążając przyszłe dochody spłatą raty kredytu oraz odsetek. Warunkiem skorzystania ze środków obcych pożyczonych z banku jest posiadanie zdolności kredytowej oraz spełnienie innych obwarowań narzuconych przez instytucje finansowe. Dla banków kredyty hipoteczne są znakomitą źródłem długoterminowych dochodów przy relatywnie niskim ryzyku, ponieważ są poddane wysokim zabezpieczeniom.

Formą zabezpieczenia kredytów hipotecznych jest hipoteka. Reguluje to ustawa o księgach wieczystych i hipotece [Ustawa o księgach wieczystych i hipotece z 6 lipca 1982]. W celu zabezpieczenia oznaczonej wierzytelności, wynikającej z określo-

nego stosunku prawnego, można nieruchomości obciążyć prawem, na mocy którego wierzyciel może dochodzić zaspokojenia z nieruchomości bez względu na to, czyją stała się ona własnością, i z pierwszeństwem przed wierzycielami osobistymi właściciela nieruchomości.

Hipotekę zalicza się do zabezpieczeń rzeczowych i może ona zabezpieczać jedynie wierzytelności pieniężne. Przez zobowiązanie pieniężne należy rozumieć zobowiązanie, w którym świadczenie polega na tym, iż dłużnik ma przekazać wierzycielowi pewną sumę pieniędzy, uosabiającą określoną wartość majątkową. Wierzytelności zabezpieczone hipoteką mogą być wyrażone zarówno w złotych, jak i w walucie obcej, jeżeli bank otrzymał upoważnienie Prezesa Narodowego Banku Polskiego do dokonywania określonych w nim czynności obrotu dewizowego [Heropolitańska, Michalski 2001, s. 36].

Przedmiotem hipoteki może być także użytkowanie wieczyste wraz z budynkami i urządzeniami na użytkowanym gruncie stanowiącymi własność użytkownika wieczystego, spółdzielcze własnościowe prawo do lokalu oraz wierzytelność zabezpieczona hipoteką.

Hipoteka zabezpieczająca kredyt hipoteczny ma „pierwszeństwo” w roszczeniach hipotecznych, dzięki czemu umożliwia stosunkowo szybkie odzyskanie należności przez wierzyciela. Jest ona najczęściej stosowanym zabezpieczeniem przy tego rodzaju kredytach.

Wśród innych zabezpieczeń kredytów hipotecznych można wyróżnić: weksle własne, cesje wierzytelności, poręczenia wekslowe czy kredytowe gwarancje bankowe. Wadą tego rodzaju zabezpieczeń jest ich charakter osobisty. Oznacza to, iż są one przypisane do poszczególnych jednostek, w związku z tym w wypadku choroby lub śmierci wierzyciela tracą możliwość dochodzenia roszczeń.

W Polsce na rynku mieszkaniowym występuje kilka odmian kredytów hipotecznych. Do najpopularniejszych należy zaliczyć kredyty o stałej lub zmiennej stopie procentowej, kredyty w walucie krajowej i obcej, kredyty z udziałem własnym i bez udziału oraz kredyty o ratach malejących, stałych i rosnących.

Kredyty o stałej stopie procentowej charakteryzuje fakt, iż wysokość oprocentowania zostaje na niezmiennym poziomie w całym okresie referencyjnym. Dzięki temu kredytobiorcy mają dokładną wiedzę na temat wysokości spłat, co w istotny sposób redukuje ryzyko stóp procentowych [Lis 2008, s. 77].

W przypadku kredytów ze zmienną stopą procentową wysokość stopy procentowej ustala się na podstawie różnych indeksów, np. WIBOR, LIBOR lub EURIBOR. Ten rodzaj oprocentowania wprowadza większą niepewność dla kredytobiorców, związaną z wysokością raty danego kredytu hipotecznego. Kredytodawcy mogą liczyć, iż koszt kredytu zostanie dostosowany do warunków panujących na rynkach finansowych.

Drugi podział kredytów hipotecznych to kredyty w walucie krajowej i walucie obcej. Rynek kredytów walutowych w Polsce został mocno ograniczony po kryzysie finansowym na świecie. Komisja Nadzoru Finansowego wydała 18 czerwca 2013 r.

rekomendację „S”, wedle której banki przy udzielaniu kredytów walutowych muszą obliczać zdolność kredytową klienta wyłącznie na 25 lat kredytowania, zaś kwota raty kredytowej dla kredytu walutowego nie może być wyższa niż 42% zarobków netto klienta [<https://www.knf.gov.pl>]. Po kryzysie finansowym kredyty walutowe są słabo dostępne na polskim rynku finansowym. Jeśli są oferowane, to są to głównie kredyty w euro czy w dolarach amerykańskich dla osób zarabiających w tej właśnie walucie. Ostatnie lata przed kryzysem finansowym to dominacja kredytów hipotecznych we frankach. Frank szwajcarski był postrzegany jako waluta o stabilnym kursie. Przelicznik walut w odniesieniu do franka niewiele zmieniał się przez lata. Z uwagi na niskie stopy procentowe obowiązujące w Szwajcarii, oprocentowanie kredytu we frankach było niższe niż kredytu w złotychkach. Stąd też kredytobiorcy zdecydowali się zaciągnąć zobowiązanie walutowe. Frank szwajcarski jako waluta kredytu hipotecznego nie jest obecnie dostępny dla kredytobiorców w żadnym polskim banku.

Kredyty hipoteczne od 1 stycznia 2014 r. są udzielane wyłącznie przy udziale kapitału własnego. Ubiegający się o kredyt hipoteczny na początku 2014 r. musieli dysponować wkładem własnym w wysokości 5%. Od 1 stycznia 2015 r. wkład własny przy zaciąganiu kredytu mieszkaniowego wynosi już 10% wartości nieruchomości [Rekomendacja 2013]. Co istotne, do 10% wkładu własnego klienci banków muszą także doliczyć takse notarialną, podatek od czynności cywilnoprawnych oraz ewentualną prowizję dla banku. W konsekwencji łącznie z wkładem własnym trzeba dysponować blisko 15% wartości nieruchomości, aby bank mógł udzielić kredytu hipotecznego. W kolejnych latach w sposób kroczący wysokość wkładu własnego przy kredycie hipotecznym będzie nadal podwyższana. Wbrew wcześniejszym zapowiedziom ekspertów na początku 2017 r. wiele banków utrzymało wysokość wkładu własnego na poziomie 10%, choć pojawiły się również nieliczne instytucje, gdzie wielkość wkładu własnego została określona na poziomie 15%, a nawet 20%. Wkładem własnym zgodnie z rekomendacją Komisji Nadzoru Finansowego mogą być również rezerwy zgromadzone w III filarze emerytalnym.

Zaciągnięcie kredytu na 90% w 2017 r. będzie możliwe tylko pod warunkiem ustanowienia dodatkowego ubezpieczenia brakującego wkładu własnego. Zgodnie z rekomendacją „S” zdolność kredytowa jest liczona dla maksymalnie 30-letniego okresu spłaty, czyli o 5 lat dłużej niż we wcześniejszych okresach. Okres spłaty może wynosić maksymalnie 35 lat.

Ostatnim podziałem kredytów hipotecznych zaprezentowanym w pracy jest kredyt hipoteczny o ratach malejących, rosnących bądź stałych. W kredytach o ratach malejących pierwsze raty kapitałowe plus odsetki są bardzo wysokie. Co istotne z upływem czasu wysokość raty kapitałowej maleje. Ten sposób spłaty kredytu jest wybierany przez osoby, które uzyskują wysokie dochody w bieżącym okresie. Przy wyborze wariantu z ratami rosnącymi, osoby zaciągające kredyt hipoteczny płacą w początkowym okresie kredytu stosunkowo niewielkie raty, rosną one jednak w późniejszym okresie. W tym wariantcie kredytobiorca w początkowej fazie kredy-

tu spłaca jedynie część odsetek, a pozostała część jest kapitalizowana, zwiększając jednocześnie kwotę zadłużenia. Ten rodzaj kredytu wybierany jest najczęściej przez osoby zaczynające karierę zawodową, zakładające, że z biegiem lat ich wynagrodzenie będzie systematycznie rosło. Ten rodzaj kredytu jest obarczony większym ryzykiem ze strony zarówno kredytobiorcy, jak i kredytodawcy, ponieważ w dużej mierze oparty jest na prognozie zakładającej stopniowe polepszenie się sytuacji finansowej danej jednostki [Dobosiewicz 2006, s. 94]. W przypadku kredytów o stałej racie kredytobiorca płaci stałe równe raty kapitałowe i odsetkowe w całym okresie spłaty kredytu. Ten rodzaj kredytu charakteryzuje się stosunkowo niskimi ratami kapitałowymi, które rosną wraz z biegiem okresu kredytowania, raty odsetkowe zaś maleją wraz ze spłatą kolejnych rat.

4. Leasing jako źródło finansowania budownictwa mieszkaniowego

Inną formą finansowania budownictwa mieszkaniowego jest leasing. Ten rodzaj finansowania jest możliwy na podstawie 709 artykułu kodeksu cywilnego (Dz.U. nr 74, poz. 857). Leasing nieruchomości charakteryzuje się tym, że każdy obrót nieruchomością wymaga zawarcia umowy w postaci aktu notarialnego. Na mocy umowy leasingu instytucja finansująca nabywa w zakresie działalności swojego przedsiębiorstwa rzecz będącą przedmiotem danego porozumienia i oddaje ją korzystającemu do użytkowania i pobierania pożytków. Kosztem korzystającego jest ustalona rata pieniężna pobierana przez finansującego przez określony czas [Rębilas 2014, s. 107].

W literaturze przedmiotu wyróżnia się dwa typy leasingu – leasing finansowy i leasing operacyjny. Zasadnicze różnice pomiędzy nimi można zauważyć w sposobie opodatkowania. Podmioty korzystające z leasingu operacyjnego za przychód mogą uznać całą ratę leasingową, zaś kosztem dla nich jest wartość całej raty leasingowej. Kosztem dla finansującego jest wartość amortyzacji nieruchomości. Z kolei w leasingu finansowym nie uznaje się opłat leasingowych z tytułu korzystania w tym przypadku z nieruchomości [<http://www.bankier.pl>]. Ma to negatywny skutek w postaci zmniejszenie tzw. efektu „tarczy podatkowej”, ponieważ do kosztów korzystającego zalicza się jedynie odsetki wynikające z umowy leasingu i amortyzacji obiektu [Kornacki (red.) 2013, s. 47].

Z finansowania inwestycji przy wykorzystaniu leasingu deweloper korzysta, budując przede wszystkim obiekt w celu jego późniejszego wynajmowania i czerpania zysków z tego tytułu. Najczęściej wybraną formą leasingu w nieruchomościach jest leasing zwrotny. Leasing zwrotny polega na tym, że leasingodawca wykupuje nieruchomość od leasingobiorcy, a następnie oddaje mu ją na podstawie umowy leasingu, zazwyczaj na okres 10 lat. Kiedy umowa leasingu wygaśnie, przedsiębiorca może ponownie stać się właścicielem nieruchomości. Zazwyczaj, aby przedsiębiorstwo mogło uzyskać dodatkowe środki finansowe, sprzedaje prawa do nieruchomości

firmie leasingowej, tworząc jednocześnie umowę zezwalającą na dalsze używanie nieruchomości przez pierwotnego właściciela [Golawska-Witkowska, Rzeczycka, Zalewski 2006, s. 215–220].

Finansowanie nieruchomości przy pomocy leasingu można podzielić na poszczególne etapy. W pierwszym etapie za pomocą krótkoterminowego finansowania deweloper nabywa grunt, następnie buduje określony budynek oraz przekazuje go w najem docelowym użytkownikom. W drugim etapie deweloper sprzedaje tak przygotowaną nieruchomość inwestorowi na ustalonych warunkach. Równocześnie inwestor przenosi na dewelopera wszystkie korzyści płynące z zawartych umów najmu. Deweloper z kolei płaci inwestorowi czynsz, który jest opłatą leasingową, z którego pokrywane są spłaty kapitału wraz z odsetkami pożyczonego wcześniej przez dewelopera. Nadwyżki czynszowe, będące różnicą pomiędzy czynszem otrzymanym od najemców powierzchni i czynszem (opłatą leasingową) płaconym inwestorowi, stanowią zysk dla dewelopera. Istotnym argumentem dla dewelopera jest fakt, iż w chwili gdy przedsięwzięcie zostanie dobrze zrealizowane i zacznie przynosić większe przychody niż gwarantowane spłaty czynszowe na rzecz inwestora, to deweloper może spodziewać się wyższych udziałów w zyskach¹.

Przedsiębiorca, ubiegając się o leasing na nieruchomości, musi przedstawić instytucji finansującej raport przedstawiający jego kondycję finansową. Istotny jest fakt, że warunki, jakie muszą zostać spełnione, są zdecydowanie łatwiejsze do spełnienia przez leasingobiorcę niż przez przedsiębiorstwo, które stara się o kredyt bankowy. „Istotną cechą leasingu jest wysoka wartość jednostkowa transakcji liczona zazwyczaj w milionach złotych. Realizacja takiego kontraktu wiąże się często z kosztami dodatkowymi, m.in. kosztami wycen, doradztwa prawnego, podatkowego czy też technicznego oraz koniecznością budowania odrębnych ofert dla transakcji” [Bryx 2006].

Zdaniem ekspertów leasing nieruchomości w Polsce ma przed sobą dobre perspektywy rozwoju. Wraz z upływem lat rośnie liczba firm oferujących ten produkt finansowy, jak również ilość kontraktów. Wraz ze wzrostem zainteresowania i wiedzy, jaką posiadają osoby ubiegające się o ten sposób finansowania, maleją wymagania dotyczące kondycji ekonomicznej odbiorców.

5. Finansowanie budownictwa mieszkaniowego przy pomocy listów zastawnych

Kolejnym źródłem finansowania budownictwa mieszkaniowego w Polsce są listy zastawne. List zastawny jest to dłużny papier wartościowy, imienny lub na okaziciela. Do emitowania listów zastawnych w Polsce uprawnione są tylko banki hipoteczne oraz od 23 lutego 2011 Bank Gospodarstwa Krajowego w celu realizacji progra-

¹ Opracowanie własne na podstawie raportów publikowanych przez Krajowy Rynek Nieruchomości.

mów rządowych dotyczących wspierania rozwoju budownictwa mieszkaniowego. Zasady emisji, zbywania, nabywania, wykupu i zabezpieczenia listów zastawnych w Polsce reguluje ustawa [Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997].

Listy zastawne są papierami wartościowymi charakteryzującymi się wysokim poziomem bezpieczeństwa oraz niskim ryzykiem inwestycyjnym. Wysoki poziom bezpieczeństwa listów zastawnych wynika przede wszystkim z faktu, że kredyty będące podstawą listów zastawnych są silnie zabezpieczone – maksymalna dopuszczalna wartość wskaźnika LtV^2 tych kredytów jest ściśle regulowana ustawą o listach zastawnych i bankach hipotecznych. Banki hipoteczne stosują ponadto bardziej konserwatywną wycenę nieruchomości niż banki uniwersalne. Istotnym aspektem bezpieczeństwa listów zastawnych jest też specjalizacja, a tym samym ograniczenie przedmiotu działalności banków hipotecznych, przez co ograniczone jest ryzyko niewypłacalności emitenta. Dodatkowo listy zastawne postrzegane są jako bezpieczne, ponieważ aktywa pozostają w bilansie banku emitenta [KNF 2013, s. 6]. Pomimo iż rynek listów zastawnych powinien być dla banków doskonałym narzędziem finansowania długoterminowego, w Polsce praktycznie nie funkcjonuje.

6. Rola Banku Gospodarstwa Krajowego we wspieraniu budownictwa mieszkaniowego w Polsce

Do 30 maja 2009 r. ważną instytucją wspierającą budownictwo mieszkaniowe był Krajowy Fundusz Mieszkaniowy. Celem KFM było zapewnienie dostępu do mieszkań osobom o średnich dochodach poprzez finansowanie inwestycji realizowanych przez Towarzystwa Budownictwa Społecznego i spółdzielnie mieszkaniowe. KFM realizował swoje zadania na podstawie ustawy o popieraniu budownictwa mieszkaniowego. Głównym celem działalności Funduszu było udzielanie na zasadach preferencyjnych kredytów na przedsięwzięcia inwestycyjno-budowlane towarzystwom budownictwa społecznego i spółdzielniom mieszkaniowym oraz gminom na infrastrukturę techniczną towarzyszącą budownictwu mieszkaniowemu. Zgodnie z ustawą [Ustawa z dnia 2 kwietnia 2009] wszelkie zadania realizowane przez KFM oraz aktywa netto zlikwidowanego funduszu z dniem 31 maja 2009 r. przejął Bank Gospodarstwa Krajowego. Na mocy ustawy [Ustawa z dnia 14 marca 2003] o Banku Gospodarstwa Krajowego to właśnie ta instytucja przejęła szereg zadań związanych z udzielaniem kredytów i dokonywaniem wypłat środków przeznaczonych na inwestycje mieszkaniowe. Jak wynika z analiz BGK, do spłaty pozostało jeszcze blisko 6 mld złotych kredytów zaciągniętych przez TBS oraz spółdzielnie mieszkaniowe. Po całkowitym rozliczeniu kredytów wspieranych przez KFM dalsze finansowanie budownictwa społecznego powinno odbywać się z udziałem środków przekazywanych przez Ministerstwo Finansów na zwiększenie funduszu statutowego BGK,

² LtV – jest to współczynnik pomiędzy wysokością kredytu a wartością zabezpieczenia tego kredytu.

przewidzianych w budżecie państwa na realizację rządowego programu wspierania budownictwa mieszkaniowego [Raport NIK 2012, s. 30].

Istotny jest fakt, iż dzięki pomocy KFM I BGK powstało blisko 100 tys. mieszkań na wynajem dla rodzin o umiarkowanych dochodach. Dzięki nowelizacji ustaw, tj.: o niektórych formach popierania budownictwa mieszkaniowego oraz o spółdzielniach mieszkaniowych, został umożliwiony wykup tych mieszkań przez najemców TBS oraz spółdzielni mieszkaniowych. O ile wykup mieszkań ze spółdzielni mieszkaniowych jest inwestycją korzystną dla kupujących, o tyle wykup mieszkania z TBS już niekoniecznie. Osoby wykupujące mieszkanie ze spółdzielni mieszkaniowej spłacają wyłącznie zobowiązania przypadające na konkretny lokal wraz z kredytem. Ta inwestycja jest bardzo korzystna, ponieważ wysokość tej spłaty jest znacznie niższa niż nowe mieszkania na rynku mieszkaniowym. Problem dotyczy mieszkań wykupywanych z TBS. Towarzystwa budownictwa społecznego jako spółki prawa handlowego mają obowiązek sprzedaży mieszkań po cenach rynkowych. Niestety, wysokie ceny tych mieszkań stanowią istotną barierę dla osób zainteresowanych wykupem takiej nieruchomości.

Od 2011 r. Bank Gospodarstwa Krajowego ze środków Ministerstwa Finansów wspiera przedsięwzięcia mające na celu pozyskiwanie lokali i pomieszczeń mieszkalnych dla najbardziej potrzebujących. W zdecydowanej większości ta pomoc jest kierowana do podmiotów, na których spoczywa obowiązek zapewnienia schronienia lub mieszkania najbardziej potrzebującym. Z tych środków powstają miejsca w lokalach socjalnych, noclegowniach oraz domach dla bezdomnych.

7. Pomoc systemowa państwa jako źródło finansowania budownictwa mieszkaniowego

Ważnym źródłem wsparcia dla inwestorów podejmujących trud budowy nieruchomości mieszkaniowej są programy rządowe wspierające budownictwo mieszkaniowe. W ostatnich latach dwa programy „Rodzina na Swoim” oraz „Mieszkanie dla Młodych” były objęte programem rządowych dopłat. Rządowy program wsparcia kredytobiorców „Rodzina na Swoim” funkcjonował od 2007 r. do końca 2012 r. W tym czasie, jak wynika z danych BGK, udzielono 181,5 tys. kredytów preferencyjnych o łącznej wartości 32,9 mld zł. Większość kredytów była związana z zakupem nieruchomości na rynku wtórnym – ok. 55%. W przypadku transakcji na rynku pierwotnym było to ok. 26% umów kredytowych, a związanych z budową domu jednorodzinnego ok. 18%. Celem programu była pomoc w zdobyciu własnego mieszkania osobom nieposiadającym nieruchomości. Pomoc państwa polegała na finansowaniu około połowy odsetek płaconych przez kredytobiorców w pierwszych 8 latach spłaty kredytu. Rodziny miały możliwość zakupu, z preferencyjnym kredytem, mieszkania o maksymalnej wielkości 75 m², choć dopłatę dostały tylko do 50 m². Mogły one też sfinansować zakup domu o powierzchni do 140 m², przy czym kredyt z dopłatą obejmował dofinansowanie 70 m kw. Osoby samotne mogły nato-

miast liczyć na zakup mieszkania do 50 m² i dopłatę do 30 m². Program obejmował zarówno rynek pierwotny, jak i wtórny [<http://www.bgk.pl/>].

Programem, który zastąpił „Rodzinę na Swoim”, jest działający od 2014 r. projekt wspierający zakup mieszkań „Mieszkanie dla Młodych”. Program pomocy państwa w nabyciu pierwszego mieszkania przez młodych ludzi jest realizowany przez Bank Gospodarstwa Krajowego we współpracy z Ministerstwem Infrastruktury i Rozwoju oraz instytucjami kredytującymi. Program MDM polega na udzieleniu ze środków budżetu państwa dofinansowania wkładu własnego oraz dodatkowego finansowego wsparcia w formie spłaty części kredytu. Dofinansowanie ma miejsce w związku z ubieganiem się o kredyt na nabycie mieszkania, które będzie zaspokajało własne potrzeby mieszkaniowe nabywcy. Do 31 maja 2017 r. zawarto 94 603 umowy kredytowe ze wsparciem rządowego programu „Mieszkanie dla Młodych” [<http://mieszkaniedlamlodych>]. 27 377 rodzin i osób, które kupiły własne mieszkanie lub dom, miało przynajmniej jedno dziecko. 90 250 umów dotyczyło zakupu lokalu mieszkalnego, a 4353 – domu jednorodzinnego. Wartość dofinansowania, wynikająca z podpisanych umów kredytowych, to 2,4 mld zł. Łączna kwota udzielonych kredytów w ramach programu to 16,5 mld zł. Ogólna wartość inwestycji, na które zawarto umowy kredytowe, to 21 mld zł.

Kupowane lokale mieszkalne i domy jednorodzinne należą do oferty popularnej rynku. Zgodnie z założeniami programu kupowane nieruchomości mają przeciętne parametry powierzchniowe i cenowe. Dotychczas średnia powierzchnia użytkowa lokalu mieszkalnego nabywanego w programie to 53,91 m², a jego cena to 218 tys. zł. Średnia powierzchnia domu jednorodzinnego to 86,99 m², a jego średnia cena to 292 tys. zł [<http://mib.gov.pl>]. Z dopłat w ramach rządowego programu „Mieszkanie dla Młodych” zainteresowane osoby będą mogły korzystać do 2018 r.

27 września 2016 r. rząd przyjął uchwałę o utworzeniu Narodowego Programu Mieszkaniowego. Program pod nazwą „Mieszkanie Plus” to nowa propozycja polskiego rządu dla obywateli, którym sytuacja finansowa nie pozwalała na zakup własnego mieszkania. Istotny jest fakt, że prace nad projektem trwają i nie są jeszcze znane wszystkie jego szczegóły. Projekt przewiduje, że będzie się on opierał na trzech podstawowych filarach:

- Narodowym Funduszu Mieszkaniowym, który będzie odpowiedzialny za rozporządzanie gruntami przekazanymi od Skarbu Państwa;
- wsparciu budownictwa społecznego oraz spółdzielczego;
- Indywidualnych Kontach Mieszkaniowych, na których będzie można odkładać pieniądze na zakup lub remont mieszkania; regularne odkładanie będzie premiovane przez rząd.

Wielu ekspertów wskazywało, że istotnymi wadami wcześniejszych programów, zarówno „Rodziny na Swoim”, jak i „Mieszkania dla Młodych”, były ograniczenia wiekowe. Nowy projekt ma być ich pozbawionych. Jak wynika z deklaracji rządu projekt „Mieszkanie Plus” ma być skierowany do obywateli, których dochody uniemożliwiają zakup własnego mieszkania, a jednocześnie ich zarobki wykluczają

ją otrzymanie lokali komunalnych czy socjalnych. Tak więc program „Mieszkanie Plus” ma być programem skierowanym do średniozamożnych obywateli zainteresowanych dążeniem do posiadania mieszkania.

Program „Mieszkanie Plus” ma się opierać przede wszystkim na tanim budownictwie społecznym oraz spółdzielczym. Pomysłodawcy projektu zakładają koszt budowy lokalu mieszkalnego na poziomie 2–3 tys. zł za metr kwadratowy. Cena nowo budowanych nieruchomości zależy od wielu czynników, jednak zawsze największym obciążeniem są koszty związane z zakupem gruntu. Twórcy projektu zakładają, iż mieszkania będą budowane na gruntach państwowych, przekazanych na preferencyjnych warunkach, co w istotny sposób obniży koszty przedsięwzięcia.

Według danych z początku 2017 r. Bank Gospodarstwa Krajowego, który nadzoruje projekt „Mieszkanie Plus” podpisał 57 porozumień i listów intencyjnych z samorządami, które wyraziły chęć przystąpienia do programu. Ze wstępnych szacunków opracowanych przez BGK tylko na mocy tych porozumień może powstać blisko 15 tys. nowych mieszkań przeznaczonych pod wynajem.

8. Podsumowanie

Brak wystarczających środków finansowych i niewystarczająca zdolności kredytowa obywateli to obecnie dwa największe problemy finansowania budownictwa mieszkaniowego w Polsce. Kredyt mieszkaniowy to wciąż najczęściej wybierana forma finansowania budownictwa mieszkaniowego. Jest on wybierany przez osoby, które dysponują odpowiednio wysokimi dochodami pozwalającymi na spłatę comiesięcznych zobowiązań. Mieszkania w spółdzielniach mieszkaniowych oraz TBS to alternatywa dla osób, których zdolność kredytowa jest niewystarczająca. Leasing jako źródło finansowania budownictwa mieszkaniowego jest rozwiązaniem dopiero wchodzącym na polski rynek i jest jeszcze za wcześnie, aby można było jednoznacznie oceniać ten instrument finansowy. Istotną rolę w finansowaniu budownictwa mieszkaniowego w Polsce odgrywa Bank Gospodarstwa Krajowego. To właśnie ta instytucja w dużej mierze koordynuje szereg programów rządowych skierowanych do obywateli, dla których pomoc państwa jest niezbędna do zaspokojenia własnych potrzeb mieszkaniowych.

Literatura

- Andrzejewski A., 1979, *Polityka mieszkaniowa*, wyd. 2 zm., PWE, Warszawa.
- Bryx M., 2006, *Finansowanie działalności deweloperskiej*, Związek Banków Polskich, Warszawa.
- Dobosiewicz Z., 2006, *Kredyt mieszkaniowy i budowlany*, C.H. Beck, Warszawa.
- Golawska-Witkowska G., Rzczycka A., Zalewski H., 2006, *Zarządzanie finansami przedsiębiorstw*, Wydawnictwo Branta, Warszawa.
- GUS, 2015, Sprawozdanie PK dotyczące działalności przedsiębiorstw finansowych prowadzących działalność pośrednictwa kredytowego oraz przedsiębiorstw udzielających pożyczek ze środków własnych.

- Heropolitańska I., Michalski M., 2001, *Hipoteka. Listy zastawne. Obligacje hipoteczne*, TWIGGER, Warszawa.
- <http://mib.gov.pl/2-Oprogramie.html> (21.04.2017).
- <http://mieszkaniedlamlodych.org/mieszkanie-dla-mlodych-warunki> (7.05.2017).
- <http://www.bankier.pl/wiadomosc/Finansowanie-inwestycji-Leasing-nieruchomosci-1748415.html> (19.04.2017).
- <http://www.bgk.pl/program-rodzina-na-swoim/informacje-o-programie-rodzina-na-swoim> (13.04.2017).
- <https://www.knf.gov.pl> (22.04.2017).
- https://www.nbp.pl/publikacje/materialy_i_studia/ms182.pdf (22.04.2017).
- Jajuga K., 1997, *Instrumenty finansowe*, [w:] Jajuga K., Kuziak K., Markowski P., *Inwestycje finansowe*, AE we Wrocławiu, Wrocław.
- Jog V., Suszyński C., 1993, *Zarządzanie finansami przedsiębiorstwa*, PWN, Warszawa.
- KNF, 2013, Raport z prac grupy ds. emisji listów zastawnych przez banki, Warszawa.
- Kornacki J. (red.), 2013, *Leasing 2013 według MSR/MSSF, KSR, UoR i podatków dochodowych*, Oficyna Prawa Polskiego, Warszawa.
- Lis P., 2008, *Polityka państwa w zakresie finansowania inwestycji mieszkaniowych*, C.H. Beck, Warszawa.
- Mazurczak A., 2011, *Znaczenie funduszy nieruchomości typu Real Investment Trust (REITs) w rozwoju rynku nieruchomości w Polsce*, UE Poznań, Poznań.
- Michalak A., 2007, *Finansowanie inwestycji w teorii i praktyce*, PWN, Warszawa.
- Raport NIK, 2012, *Realizacja zadań w zakresie gospodarki mieszkaniowej przez organy administracji rządowej i jednostki samorządu terytorialnego*, Warszawa.
- Rekomendacja, 2013, Rekomendacja „S” dotycząca dobrych praktyk w zakresie zarządzania ekspozycjami kredytowymi zabezpieczonymi hipotecznie, Komisja Nadzoru Finansowego, Warszawa.
- Rębilas R., 2014, *Finansowanie inwestycji przedsiębiorstw*, Difin, Warszawa.
- Rzepka K., 1995, *Kredytowanie budownictwa mieszkaniowego w 1993 r.*, [w:] *Kredyt hipoteczny w Polsce. Doświadczenia i perspektywy*, Fundacja na rzecz Kredytu Hipotecznego, Warszawa.
- Ustawa z dnia 2 kwietnia 2009 r. o zmianie ustawy o poręczeniach i gwarancjach udzielanych przez Skarb Państwa oraz niektóre osoby prawne, Dz.U. z 2009, nr 65, poz. 545.
- Ustawa z dnia 6 lipca 1982 r. o księgach wieczystych i hipotece, Dz.U. z 2001, nr 124, poz. 1361 ze zm.
- Ustawa z dnia 14 marca 2003 r. o Banku Gospodarstwa Krajowego, Dz.U. z 16 kwietnia 2003.
- Ustawa z dnia 28 kwietnia 2003 o listach zastawnych i bankach hipotecznych, Dz.U. z 2003, nr 99, poz. 919.
- Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. o listach zastawnych i bankach hipotecznych, Dz.U. z 2003, nr 99, poz. 919.