

KREDYTY HIPOTECZNE W POLSCE W KONTEKŚCIE STABILNOŚCI FINANSOWEJ I MAKROEKONOMICZNEJ

Wprowadzenie

W Polsce w ostatnich latach obserwujemy bardzo dynamiczny wzrost zadłużenia gospodarstw domowych z tytułu kredytów na cele mieszkaniowe, określanych powszechnie, ze względu na przedmiot ich zabezpieczenia, jako kredyty hipoteczne¹. Rozwój rynku kredytów hipotecznych jest istotnym narzędziem wspierania budownictwa mieszkaniowego oraz stabilnego rozwoju rynku nieruchomości. Jednakże nadmierne zadłużenie gospodarstw domowych niesie określone ryzyko dla stabilności sektora bankowego i stabilności gospodarczej.

Celem opracowania jest ocena skali i dynamiki rozwoju rynku mieszkaniowych kredytów hipotecznych w Polsce w latach 2001-2014 oraz jego porównanie do innych krajów Unii Europejskiej. W opracowaniu dokonano analizy stanu i struktury portfela hipotecznych kredytów mieszkaniowych, jakości tego portfela kredytowego oraz ryzyk, jakie niesie on dla stabilności finansowej sektora bankowego oraz stabilności makroekonomicznej. Przedstawiono także i oceniono propozycje neutralizacji niektórych ryzyk portfela kredytów hipotecznych, w szczególności dotyczące kredytów denominowanych we franku szwajcarskim (CHF).

Rozwój rynku kredytów hipotecznych, z uwagi na fakt, iż w Polsce kredyty takie są głównym źródłem zewnętrznego finansowania nieruchomości mieszkaniowych jest szczególnie ważny z punktu widzenia społecznego i gospodarczego. Rynek ten tworzy możliwość pełniejszego zaspokojenia podstawowej potrzeby człowieka (rodziny), jaką jest mieszkanie. Bez wątpienia dynamiczny rozwój kredytów hipotecznych w Polsce, w ostatnich latach, pozwolił na wybudowanie setek tysięcy mieszkań i domów, które nie mogłyby powstać bez tego źródła finansowania potrzeb mieszkaniowych ludności.

Ostatni kryzys finansowy lat 2008-2009, uzmysłowił wszystkim jak istotne znaczenie dla stabilności sektora finansowego oraz stabilności gospodarczej ma rynek nieruchomości oraz kredyty hipoteczne. O tym, iż nadmierny wzrost zadłużenia sektora prywatnego może być źródłem niestabilności gospodarczej przekonały się niektóre kraje strefy euro (m.in. Hiszpania, Portugalia i Irlandia)². W latach 2002-2005 w krajach tych zaobserwować można było znaczący wzrost kredytów bankowych w finansowaniu przedsiębiorstw i osób fizycznych, szczególnie w obszarze inwestycji mieszkaniowych. Przegrzanie koniunktury w efekcie coraz większego finansowania gospodarki (wydatków sektora prywatnego i publicznego kredytami bankowymi i innymi formami długu), a także pęknięcie bańki spekulacyjnej na rynku nieruchomości, której katalizatorem był kryzys *subprime* w Stanach Zjednoczonych

¹ *Kredyt hipoteczny i kredyt mieszkaniowy* nie są w pełni tożsamymi pojęciami, jednakże w opracowaniu będą one używane zamiennie i rozumiane jako *mieszkaniowe kredyty hipoteczne*, czyli kredyty bankowe udzielane osobom fizycznym, przeznaczone na finansowanie nieruchomości mieszkaniowych i zabezpieczone hipoteką.

² Zdaniem Paula de Grauwe źródłem obecnego kryzysu zadłużeniowego w strefie euro jest nie tylko akumulacja długu w sektorze publicznym, ale także w sektorze prywatnym (zarówno finansowym, jak i niefinansowym). Zob. P. de Grauwe, *The Financial Crisis and the Future of the Eurozone*, BEEP Briefing 2010, no 21, s. 9.

spowodowały negatywne sprzężenia zwrotne pomiędzy sektorem publicznym a sektorem finansowym i tzw. realną sferą gospodarki. Prowadziły one do kryzys finansów publicznych oraz recesji gospodarczej.

W literaturze występuje kilka definicji stabilności finansowej. Jedna z nich mówi, że jest to stan, w którym system finansowy jest zdolny w trwały sposób wypełniać swoje funkcje, tj. efektywnie alokować fundusze od oszczędzających do najbardziej produktywnych inwestorów³. Zdaniem G. Schinasiego⁴ stabilność systemu finansowego należy postrzegać przede wszystkim przez pryzmat realizacji jego zasadniczych funkcji, takich jak:

- skuteczne i sprawne mobilizowanie i transferowanie środków finansowych od jednostek nadwyżkowych do deficytowych (w tym do inwestorów),
- rozsądne i dokładne wycenianie ryzyka finansowego oraz skuteczne nim zarządzanie,
- sprawne absorbowanie środków finansowych oraz realnych ekonomicznych szoków i wstrząsów (odporność na różnego typu turbulencje).

Powyższa definicja wskazuje na wiele funkcji, jakie system finansowy – a w jego strukturze system bankowy – pełni w gospodarce. Dlatego jego sprawne funkcjonowanie jest istotnym warunkiem trwałego podnoszenia dobrobytu społeczeństwa, natomiast dysfunkcje i kryzysy systemu finansowego (w tym bankowego) są przyczyną niestabilności gospodarczej (makroekonomicznej), a ostatecznie mogą być katalizatorem kryzysów gospodarczych i kryzysów finansów publicznych (czego dowodem był sekwencja kryzysów: finansowego, gospodarczego i kryzysu finansów publicznych w latach 2008-2011, z ich dalszymi konsekwencjami). Stabilność systemu finansowego, może być zniszczona przez wiele czynników. Jednym z nich jest nadmierna ilość oraz nieodpowiednia struktura udzielanych kredytów⁵.

Stabilność makroekonomiczną (gospodarczą) można rozpatrywać zarówno z punktu widzenia oceny bieżącego stanu gospodarki, jak i formułowanych celów rozwojowych. Można ją rozpatrywać jako odpowiednią konfigurację wskaźników gospodarczych (inflacja, deficyt budżetowy i dług publiczny w relacji do PKB, stopy procentowe, wskaźnik bezrobocia itp.), które najlepiej odpowiadają warunkom zrównoważonego wzrostu gospodarczego. Istotne jest zatem, aby w perspektywie długookresowej poziom wzrostu gospodarczego był, dzięki tym warunkom, jak najwyższy. Społeczne i gospodarcze znaczenie rynku nieruchomości mieszkaniowych powoduje, iż wahania koniunktury na tym rynku, a w szczególności znaczna kumulacja napięć (ryzyk) w tej sferze gospodarki oraz materializacja ryzyk w sferze kredytowania mieszkalnictwa destabilizuje w pierwszej kolejności system bankowy, a następnie może zakłócać funkcjonowanie całej gospodarki⁶. Kondycja systemu finansowania nieruchomości mieszkaniowych, a w szczególności jakość portfela kredytów hipotecznych, są ważnym czynnikiem stabilności gospodarczej.

1. Kredyty hipoteczne w Polsce na tle innych krajów Unii Europejskiej

Proces budowy rynku kredytów hipotecznych w początkowych latach transformacji napotykał wiele przeszkód i przebiegał w sposób bardzo powolny. Głównym tego powodem była niestabilna sytuacja makroekonomiczna. W tych warunkach zdolność gospodarstw domowych do nabycia mieszkania była niewielka, co było skutkiem negatywnej relacji między dochodami gospodarstw domowych, oprocentowaniem kredytów oraz kosztami budowy

³ O. Issing, *Monetary and financial stability: Is there a trade-off?*, BIS, Conference on „Monetary Stability, Financial Stability and the Business Cycle”, Basle 2003, s. 1.

⁴ G. Schinasi, *Defining Financial Stability*, IMF Working Paper 04/187, Washington DC 2004.

⁵ A. Jędruchowicz, *Struktura kredytów a stabilność finansowa* [w:] Stabilność systemu finansowego – instytucje, instrumenty, uwarunkowania, red. A. Alińska, B. Pietrzak, SGH, CeDeWu, Warszawa 2012, s. 147.

⁶ G. Główna, *System finansowania nieruchomości mieszkaniowych w Polsce. Doświadczenia i kierunki zmian*. Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2012, s. 276

mieszkań⁷. Rynek komercyjnych kredytów hipotecznych przeznaczonych na cele mieszkaniowe zaczął w Polsce funkcjonować dopiero kilkanaście lat temu. Na szerszą skalę kredyty takie pojawiły się w ofercie banków w roku 1996, przy czym należy podkreślić, iż kredyty hipoteczne należy podzielić na dwie grupy, tj. kredyty mieszkaniowe dla osób prywatnych (gospodarstw domowych) i kredyty hipoteczne na cele budownictwa mieszkaniowego dla przedsiębiorstw. Do roku 1999, w strukturze kredytów hipotecznych dominowały te drugie, dopiero od roku 2000 w portfelu kredytów mieszkaniowych zaczęły przeważać kredyty dla gospodarstw domowych (w roku 2002 stanowiły one już 72% wolumenu kredytów mieszkaniowych ogółem)⁸. Szczególnie przyspieszenie w rozwoju rynku kredytów mieszkaniowych nastąpiło bezpośrednio przed przystąpieniem Polski do Unii Europejskiej, zaś w latach 2006-2008 mieliśmy niewątpliwie do czynienia z ekspansją kredytu hipotecznego w Polsce.

Wartość zadłużenia z tytułu kredytów mieszkaniowych w relacji do PKB jest w Polsce ponad dwukrotnie niższa (ok. 21%) niż średnia w krajach UE (ok. 45%). Zważywszy jednak na fakt, iż rynek ten funkcjonuje w naszym kraju w zasadzie od kilkunastu lat, to obecny poziom zadłużenia gospodarstw domowych z tytułu kredytów hipotecznych oraz obserwowana w ostatnich latach dynamika jego wzrostu wskazują, iż jest to jeden z najważniejszych segmentów działalności kredytowej banków w Polsce oraz jeden z najszybciej rosnących rynków kredytu hipotecznego w Europie. Jednocześnie osiągnięta już skala wzrostu tego rynku, wyrażona przez wolumen zadłużenia gospodarstw domowych i udział kredytów hipotecznych w strukturze aktywów banków, nakazuje uważne monitorowanie sytuacji na tym rynku w kontekście stabilności sektora bankowego oraz stabilności gospodarczej. Wartość zasobu nieruchomości mieszkaniowych to zwykle kilkakrotność PKB (w Polsce 2-2,5-krotność). Znaczna część wartości tego zasobu trafia za pomocą kredytów hipotecznych do sektora bankowego, ten zaś posiada gwarancje BFG na dużą część swoich pasywów (chodzi o depozytowe źródła finansowania kredytów i innych aktywów), a to oznacza, że duże straty na tych kredytach zagrażające bankom będą pokrywane ze środków publicznych. Zresztą ostatni kryzys finansowy udowodnił, iż nawet bez gwarancji, żaden rząd nie dopuści do bankructwa dużego banku, bo oznacza to olbrzymie problemy gospodarcze. Ewentualne perturbacje na rynku kredytów hipotecznych wiążą się zatem z zagrożeniem dla stabilnego wzrostu gospodarczego, bowiem straty banków będą pokrywane z PKB, czyli dochodów podatników, klientów banków i samych banków. Jak wskazuje J. Łaszek⁹ należy pamiętać, iż mieszkanie na własność to aktywo, a bankowość hipoteczna¹⁰, zwłaszcza skoncentrowana na wielką skalę w portfelach banków to bardziej bankowość inwestycyjna a nie uniwersalna i detaliczna. Deregulacja rynków finansowych udowadnia ponadto, jak cykliczne i niestabilne mogą być rynki mieszkaniowe i związane z nimi kredyty.

W ostatnich latach polski rynek kredytów mieszkaniowych rozwija się w kilkakrotnie wyższym tempie niż bardziej rozwinięte sektory europejskie. W efekcie widoczne jest skracanie dystansu rozwojowego¹¹. O ile w 2009 roku wskaźnik ilustrujący relację kredytów mieszkaniowych do PKB był w Polsce 2,5-krotnie niższy, niż w krajach strefy euro, to na koniec 2013 roku możemy już mówić o niespełna 2-krotnej różnicy.

⁷ Ibidem, s. 92

⁸ A.M. Olszak, *Wybrane aspekty rozwoju rynku kredytów hipotecznych w Niemczech i w Polsce*, „Materiały i Studia” nr 182, NBP, Warszawa 2004, s. 33.

⁹ J. Łaszek, *Niebezpieczne kredyty mieszkaniowe*, www.biznes.pl/magazyny/nieruchomosci, dostęp: 18.03.2015.

¹⁰ Określenie *bankowość hipoteczna* odnosi się do przedmiotowego (kredyty) ujęcia tego rynku.

¹¹ B. Lepczyński, M. Pelczar, *Zmiany w pozycji polskiego sektora bankowego na europejskim rynku bankowo-kredytowym*, ZN USZ nr 802, „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia” nr 65, Szczecin 2014, s. 529.

Tabela 1. Relacja kredytów mieszkaniowych do PKB w latach 2005-2013

| Wyszczególnienie | 2005 | 2007 | 2009 | 2011 | 2013 | Zmiana 2005-2013 (p.p.) |
|----------------------------------|------|-------|-------|-------|-------|-------------------------|
| Kraje Europy Środkowo-Wschodniej | | | | | | |
| Bułgaria | 4,3 | 9,3 | 12,3 | 11,7 | 11,3 | 7,0 |
| Czechy | 9,7 | 15,2 | 19,0 | 19,7 | 21,4 | 11,7 |
| Polska | 5,4 | 10,5 | 16,0 | 20,5 | 21,0 | 15,6 |
| Rumunia | 1,0 | 3,2 | 4,9 | 5,7 | 6,6 | 5,6 |
| Słowacja | 10,5 | 12,3 | 15,0 | 17,8 | 22,3 | 11,8 |
| Słowenia | 4,8 | 7,7 | 11,1 | 14,5 | 15,1 | 10,3 |
| Węgry | 10,2 | 12,3 | 15,8 | 13,4 | 11,1 | 0,9 |
| Wybrane kraje „starej” UE | | | | | | |
| Dania | 93,3 | 104,8 | 119,2 | 115,6 | 115,8 | 22,5 |
| Francja | 28,7 | 33,9 | 37,6 | 41,3 | 40,9 | 12,2 |
| Hiszpania | 49,6 | 59,5 | 62,5 | 61,3 | 57,8 | 8,2 |
| Niemcy | 42,9 | 39,8 | 40,1 | 38,1 | 37,2 | -5,7 |
| Wielka Brytania | 58,2 | 53,7 | 63,4 | 70,0 | 68,9 | 10,7 |
| Strefa euro | 36,1 | 38,7 | 39,7 | 40,1 | 39,9 | 3,8 |
| Unia Europejska | 39,3 | 40,8 | 43,1 | 44,8 | 45,0 | 5,7 |

Źródło: statystyki Europejskiego Banku Centralnego (www.ecb.europa.eu/stat/New-BankStat-DataBase)

Najbardziej rozwinięty rynek kredytów mieszkaniowych występuje w Danii. Relacja zadłużenia hipotecznego do PKB wynosi w tym kraju 115,1%, a więc blisko 3-krotnie więcej niż średnia dla UE (tab.1). Dobrze rozwinięty rynek kredytów mieszkaniowych, wyrażający się zadłużeniem gospodarstw domowych w przedziale 55-70% PKB, występuje w Wielkiej Brytanii i Hiszpanii, a także Portugalii, Holandii czy Szwecji, przy czym w dwóch pierwszych krajach odnotowano w latach 2012-2013 niewielki spadek tego wskaźnika (tab. 1).

Polska, wraz z innymi krajami Europy Środkowo-Wschodniej, należy do grupy krajów o niższym poziomie rozwoju rynku kredytów hipotecznych. Sytuacja w tej grupie nie jest jednorodna. Polska wraz z Czechami, Słowacją i Słowenią osiągnęły w ostatnich latach jeden z najwyższych w UE wzrostów poziomu zadłużenia z tytułu kredytów mieszkaniowych w relacji do PKB (tab. 1). Natomiast w krajach takich jak Bułgaria, Węgry, a także w krajach bałtyckich można było zaobserwować niewielkie (ok. 1-2 p.p.) zmniejszenie relacji kredytów hipotecznych do PKB. Warto podkreślić, iż ww. relacja, przyjmowana często w literaturze jako miara rozwoju rynku mieszkaniowych kredytów hipotecznych, budzi wątpliwości. Rozwój jest bowiem kategorią zarówno ilościową, jak i jakościową, a zatem analizując rozwój rynku kredytów hipotecznym należy wziąć pod uwagę nie tylko wartość kredytów w odniesieniu do PKB, ale także to, jaka jest jakość tego portfela kredytowego, jego struktura walutowa, poziom zabezpieczenia kredytów wartością nieruchomości itp. Te cechy decydują też o wpływie tego portfela kredytowego banków na stabilność finansową i makroekonomiczną.

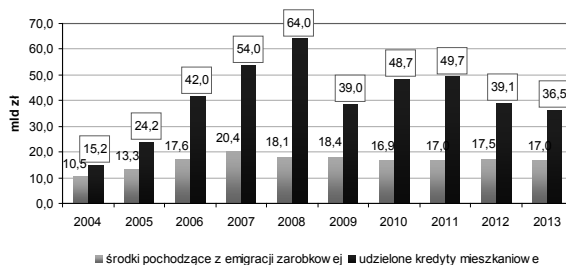
Spśród czynników fundamentalnych oddziałujących na wzrost popytu na rynku nieruchomości mieszkaniowych istotny jest wzrost dostępności kredytu hipotecznego. W tabeli 2 przedstawiono syntetycznie te czynniki, które „napędzały” dynamiczny rozwój rynku mieszkaniowych kredytów hipotecznych w Polsce w latach 2001-2014.

Tabela 2. Przyczyny wzrostu rynku kredytów hipotecznych w Polsce w latach 2001-2014

| KREDYTY HIPOTECZNE OGÓLEM |
|---|
| <ul style="list-style-type: none"> Spadek podstawowych stóp procentowych NBP z poziomu ponad 20% w roku 2001 do kilku procent (np. stopa lombardowa jeszcze na koniec I kw. 2001 r. wynosiła 20,5%, zaś na koniec 2002 r. wynosiła już tylko 7,5%, a na koniec 2005 r.; 4,75%). Umożliwiło to pojawienie się oferty kredytów hipotecznych oraz szybko rosnącego popytu na ten rodzaj kredytów. Wejście na rynek pracy (w połowie ubiegłej dekady) pokolenia wyżu demograficznego - ludzi chcących nabyć własne mieszkanie i poszukujących możliwości sfinansowania takiego zakupu (czy też budowy własnego domu) ze źródeł zewnętrznych. Wobec braku systemowych mechanizmów finansowania mieszkalnictwa, właściwie jedyną możliwością dla zaspokojenia potrzeb mieszkaniowych był komercyjny kredyt bankowy. Silny przypływ środków pochodzących z emigracji zarobkowej. Te środki finansowe służyły w znacznej mierze pokryciu własnych potrzeb mieszkaniowych (zakup mieszkania, budowa domu) lub inwestycjom na rynku nieruchomości. Wobec znacznych nakładów na tego typu inwestycje, środki te wymagały uzupełnienia przez kredyty bankowe. W latach 2004-2013, środki z emigracji zarobkowej uczestniczące w montażu finansowym na rynku nieruchomości (wraz z kredytami bankowymi) wyniosły łącznie od 10,5 do 20,4 mld zł (rys. 1). W całym tym okresie ich łączna kwota wyniosła 166,7 mld zł. W latach największego wzrostu liczby i wolumenu udzielanych kredytów hipotecznych (2006-2008), obserwować można był ożywienie gospodarcze, spadek bezrobocia oraz realny wzrost wynagrodzeń. |
| KREDYTY DENOMINOWANE W WALUTACH OBCYCH |
| <ul style="list-style-type: none"> Duży dysparytet stóp procentowych między Polską, a innymi krajami europejskimi, w szczególności Szwajcarią, stwarzał alternatywę dla wciąż stosunkowo kosztownego kredytu w złotych W związku z niedoborem krajowych oszczędności oraz ich strukturą (zdecydowana przewaga depozytów krótkoterminowych) banki miały trudności w sprostaniu wyzwaniom związanym z finansowaniem długoterminowych kredytów mieszkaniowych wyłącznie z depozytów. Odpowiedzią na popyt klientów na takie kredyty była oferta kredytów denominowanych w walutach obcych (głównie CHF), które miały pokrycie w transferach kapitału z zagranicy (łącznie w latach 1996-2013 niedobór depozytów klientów niefinansowych wobec kredytów dla tych klientów wyniósł 211 mld zł, środki te zostały uzupełnione przez banki z zagranicy). Na rynku panowały optymistyczne nastroje w związku z rozwojem sytuacji gospodarczej, dalszym umacnianiem polskiej waluty i rychłą perspektywą przystąpienia do strefy euro. |

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych KNF i NBP.

Rysunek 1. Wkład kredytów hipotecznych oraz środków finansowych z emigracji zarobkowej w inwestycje na rynku nieruchomości mieszkaniowych (2004-2013)



Źródło: dane ZBP, baza AMRON.

2. Ryzyko portfela kredytów hipotecznych a stabilność finansowa i makroekonomiczna

W początkowym okresie dynamicznego rozwoju rynku portfele hipoteczne banków były dosyć słabo regulowane i część banków brała na siebie znaczne ryzyko kredytowe, udzielając kredytów na bardzo liberalnych zasadach. Chodzi m.in. o wysoki udział w sprzedaży

kredytów o $LTV > 80\%$ ¹², nadmiernie wydłużone okresy spłaty, przyjmowanie do wyliczenia zdolności kredytowej zbyt niskich kosztów utrzymania (na poziomie minimum socjalnego lub niższym), niedostosowane DTI¹³ do faktycznej sytuacji dochodowej kredytobiorców, przełamywanie ocen scoringowych oraz niedoszacowanie ryzyka stopy procentowej¹⁴. Część tych problemów była powoli usuwana lub ograniczana, gdyż regulator (początkowo GINB, a od 2008 r. KNF) systematycznie i coraz silniej reguluje dopuszczalne ryzyko tych portfeli poprzez kolejne rekomendacje wprowadzające określone normy dla ww. wskaźników ostrożnościowych (LTV, DTI), czy wagi ryzyka (określające jak dużo kapitału własnego banku musi przypadać na każdy kredyt). Niektóre z tych regulacji były jednak spóźnione, co przyczyniło się do „nagromadzenia” w bankowych portfelach kredytów hipotecznych różnych ryzyk i pojawienia się określonych problemów. Ponadto nadal istnieje zasadnicze ryzyko dla stabilności gospodarki, wynikające z faktu, że kredyty hipoteczne są finansowane w Polsce niemal wyłącznie z depozytów, co oznacza, że w ostatniej instancji *de facto* państwo, a zatem wszyscy podatnicy biorą na siebie związane z nimi straty.

Tabela 3. Rozwój rynku kredytów mieszkaniowych w Polsce w latach 2005-2014

| Kredyty mieszkaniowe | Stan na koniec roku: | | | | | | | | | |
|---------------------------------------|----------------------|-------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
| Ogółem liczba rachunków (w tys. szt.) | 717,2 | 945,5 | 1 135,6 | 1 302,6 | 1 374,1 | 1 448,8 | 1 630,7 | 1 731,6 | 1 819,8 | 1 880,2 |
| Nowe umowy o kredyty (w tys. szt.) | 195,7 | 302 | 314 | 287 | 189 | 230 | 231 | 197 | 177 | 174 |
| w tym udzielone w CHF (w tys. szt.) | 83,1 | 115,5 | 97,0 | 162,0 | 19,2 | 8,3 | 9,7 | 0,4 | 0,1 | 0,1 |
| Kwota kredytów (w mld zł) | 50,4 | 77,7 | 116,9 | 192,6 | 214,9 | 267,5 | 319 | 321,8 | 336,3 | 373,5 |
| w tym: | | | | | | | | | | |
| - kredyty walutowe | 32 | 49,7 | 64,5 | 127,1 | 137,5 | 169,3 | 197,8 | 178,3 | 168,8 | 181,9 |
| - udział (%) | 63,5 | 64,0 | 55,2 | 66,0 | 64,0 | 63,3 | 62,0 | 55,4 | 50,2 | 48,7 |

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych KNF i NBP.

Szybki wzrost kredytów mieszkaniowych w latach 2005-2014 (tab. 3) spowodował, że:

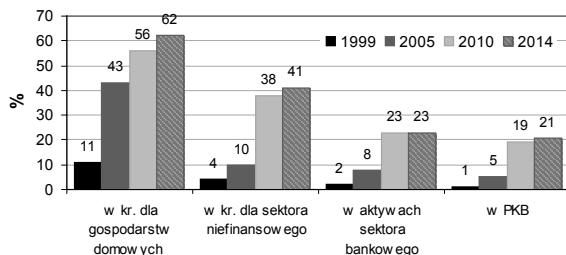
- stały się one główną pozycją portfela kredytowego oraz aktywów banków (w niektórych bankach uniwersalnych udział kredytów mieszkaniowych przekracza 40% a nawet 50% aktywów, co świadczy o zasadniczej zmianie modelu biznesowego);
- ich rola w gospodarce uległa silnemu zwiększeniu (rys. 2).

¹² LTV- wskaźnik określający wartość kredytu do wartości nieruchomości.

¹³ DTI - wskaźnik określający maksymalne, bezpieczne obciążenie budżetu gospodarstwa domowego spłatą kredytu.

¹⁴ KNF, 2014: *Informacja o sytuacji banków w okresie I-IX 2014 r.*, UKNF, Warszawa, s. 6.

Rysunek 2. Udział hipotecznych kredytów mieszkaniowych w wybranych wielkościach sektora bankowego i PKB



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych KNF.

Bardzo duża konkurencja między bankami na rynku kredytów hipotecznych oraz wspomniane wcześniej problemy związane z polityką kredytową banków w tym zakresie (szczególnie w okresie największego boomu na tym rynku w latach 2006-2008), wpłynęły na określone charakterystyki portfela kredytów mieszkaniowych. Charakterystyki te mogą oddziaływać na dalszy rozwój tego rynku, a ponadto mają one istotny wpływ na stabilność sektora bankowego i stabilność makroekonomiczną (tab. 4).

Zagrożenie dla stabilności finansowej a także pośrednio stabilności makroekonomicznej w kontekście kredytów mieszkaniowych wynika z faktu dominującej roli tych kredytów w bilansie sektora bankowego (stanowią one w 2014 r. 40,5% kredytów dla sektora niefinansowego oraz 22,4% sumy bilansowej sektora, przy czym w niektórych bankach udział ten jest znacznie wyższy). Wiele rodzajów ryzyka generuje ponadto wysoki udział kredytów walutowych w portfelach mieszkaniowych kredytów hipotecznych (tab. 5). Dodatkowe ryzyka dla stabilności finansowej banków oraz stabilności makroekonomicznej wynikają z charakterystycznej dla Polski relatywnie niskiej płynności aktywów na rynku nieruchomości, silnego zróżnicowania cen nieruchomości utrudniającego ich właściwą wycenę oraz niezadowalających baz danych o rynku nieruchomości i sytuacji finansowej klientów. Istotnym problemem są także społeczne i prawne aspekty związane z potencjalną realizacją zabezpieczeń z tytułu kredytów nie spłacanych przez klientów (na koniec 2014 r. w portfelach banków było ponad 50 tys. kredytów zagrożonych, które były zabezpieczone na nieruchomości mieszkalnej, co oznacza że około 150-200 tys. osób było dotkniętych problemem obsługi tych kredytów).

Tabela 4. Cechy polskiego portfela kredytów hipotecznych i ich potencjalne skutki dla stabilności finansowej i makroekonomicznej

| Cecha | Potencjalne zagrożenia dla stabilności finansowej i makroekonomicznej |
|--|---|
| 1. Dostyc niska rentowność wynikająca z ostrej konkurencji banków o klienta (średnia marża brutto na poziomie ok. 1,1%) | Niski poziom marży może powodować, iż nawet relatywnie niewielkie pogorszenie się jakości kredytów hipotecznych (co jest obserwowane w 2014 r. i dotyczy m.in. kredytów w CHF), zacznie przynosić realne straty dla banków (z tytułu odpisów i rezerw) i wpłynie na pogorszenie ich efektywności finansowej (rentowności, płynności). |
| 2. Duża część kredytów została udzielona przy nadmiernie złagodzonych zasadach oceny zdolności i wiarygodności kredytowej klientów | Skutek dla sektora bankowego – jak wyżej (pogorszenie jakości portfela kredytowego, ciągnięcie wyników finansowych w dół). Skutek dla gospodarki – zmniejszenie rozporządzalnych dochodów gospodarstw domowych, osłabienie konsumpcji, osłabienie tempa wzrostu gospodarczego. |

| Cecha | Potencjalne zagrożenia dla stabilności finansowej i makroekonomicznej |
|---|---|
| 3. Relatywnie wysoki wskaźnik LTV dla znacznej części kredytów (na koniec 2014 r. ponad 500 tys. kredytów o LTV > 80%, w tym 247 tys. kredytów o LTV > 100%)* | Wzbudza to obawy o sytuację kredytobiorców, którzy zostaliby objęci procesami windykacji oraz może mieć niekorzystny wpływ na sytuację banków mających duży portfel kredytów o takich parametrach. Kredyty udzielone przy wysokim wskaźniku LTV są szczególnie „wrażliwe” na zmiany cen na rynku nieruchomości oraz w przypadku kredytów walutowych na deprecjację złotego. |
| 4. Wysoki udział w portfelu kredytów hipotecznych produktów wyrażonych w walutach obcych (zwłaszcza w CHF) | - ryzyko walutowe, wynikające w szczególności z faktu, iż gros tych kredytów udzielanych było w latach 2006-2008 przy bardzo niskim kursie franka; - ryzyko prawne – zbiorowe pozwy składane przez kredytobiorców w związku z udzielonymi im kredytami CHF i konieczność tworzenia rezerw na poczet ewentualnych strat z tego tytułu. |
| 5. Wiele kredytów udzielonych było w ramach programu „Rodzina na Swoim” na preferencyjnych warunkach (dopłaty do odsetek) | Ryzyko stopy procentowej – kredytobiorcy pozbawieni wsparcia państwa, które obejmowało okres 8 lat, mogą nie poradzić sobie ze skokowym wzrostem raty kredytowej, w szczególności wzmocnionym przez potencjalny wzrost stóp procentowych NBP w przyszłości. |
| 6. Portfel hipoteczny składający się z długoterminowych kredytów jest refinansowany niemal wyłącznie bieżącymi i krótkoterminowymi depozytami | - ryzyko wystąpienia luki płynności, która obniża stabilność finansową banków, podwyższa koszty działalności bankowej i wpływa na efektywność finansową banków; - w przypadku paniki i runu na banki lub wystąpienia poważnych problemów płynnościowych w sektorze, NBP będzie realizował funkcję pożyczkodawcy ostatniej instancji, co może nie pozostać bez wpływu na stabilność makroekonomiczną. |
| 7. Krótka historia większości kredytów (ponad 80% portfela stanowią kredyty z lat 2007-2014) | Statystyki wskazują, iż kredyty hipoteczne w większości zaczynają się „psuć” dopiero po upływie kilku lat od ich udzielenia. |
| 8. Nadmiernie wydłużony okres kredytowania wielu kredytów (okres spłaty dla 52,7 tys. kredytów w CHF przekracza 30 lat) | Przekraczanie przez okres spłaty przeciętnej długości trwania życia, czy obejmowanie całego okresu aktywności zawodowej kredytobiorcy rodzi bardzo duże ryzyko dla kredytobiorców, które w sytuacji masowości występowania długich okresów spłaty może generować zagrożenia dla stabilności finansowej i makroekonomicznej |

*Według szacunków KNF po 15 stycznia 2015 liczba kredytów CHF o LTV > 100% wzrosła z 144,6 tys. do 179,4 tys. kredytów o wartości 76,5 mld zł. Na koniec 2014 r. przeciętna wartość takiego kredytu wynosiła 390,8 tys. zł

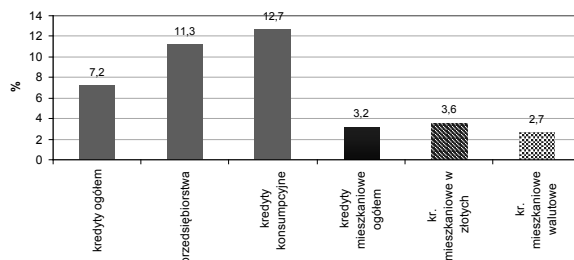
Źródło: opracowanie własne na podstawie G. Główna, System finansowania..., s. 94-97; KNF, Próby rozwiązania problemu związanego z portfelem kredytów CHF, Materiał na Forum Bankowe 2015, UKNF Warszawa 2015; Ramotowski J., W hipotekach nadal czają się ryzyka, Obserwator Finansowy 25.08.2014.

Liczba kredytów przeterminowanych powyżej 90 dni, wynosiła 35,5 tys. sztuk, a zatem stanowiła 1,8% wszystkich udzielonych kredytów hipotecznych na cele mieszkaniowe. W strukturze kredytów przeterminowanych 3/4 stanowiły kredyty złote, zaś kredyty denominowane w CHF stanowiły 21,1% (tab. 5).

Tabela 5. Wolumen i struktura portfela kredytów mieszkaniowych w bankach (wg stanu na koniec stycznia 2015 r.)

| Wyszczególnienie | Waluta kredytu | | | | Razem |
|--|----------------|-------|-------|------|--------|
| | PLN | CHF | EUR | inne | |
| Liczba kredytów (w tys. szt.) | 1200,7 | 565,8 | 108,1 | 5,6 | 1880,2 |
| Kwota kredytów (w mld zł) | 191,6 | 149,6 | 29,3 | 3 | 373,5 |
| Liczba kredytów przeterminowanych > 90 dni (tys. szt.) | 27,1 | 7,5 | 0,8 | 0,1 | 35,5 |
| Struktura (w %) | | | | | |
| Liczba kredytów | 63,9 | 30,1 | 5,7 | 0,3 | 100,0 |
| Kwota kredytów | 51,3 | 40,1 | 7,8 | 0,8 | 100,0 |
| Kredyty przeterminowane | 76,3 | 21,1 | 2,3 | 0,3 | 100,0 |

Źródło: opracowanie własne na podstawie statystyk KNF.

Rysunek 3. Wskaźnik kredytów zagrożonych w przekroju różnych portfeli kredytowych sektora bankowego (stan na koniec IX 2014 r.)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP.

Kredyty mieszkaniowe wykazują się najlepszą jakością spośród portfeli kredytowych sektora bankowego biorąc pod uwagę wskaźnik kredytów zagrożonych (rys. 3). Na dodatek, portfel kredytów walutowych jest jakościowo lepszy niż kredytów złotych. Nie oznacza to jednak, że struktura i jakość portfela kredytów hipotecznych w Polsce nie stanowią zagrożenia dla stabilności sektora bankowego. Wynika to ze skali zadłużenia gospodarstwa domowych z tytułu tego typu kredytów (liczba gospodarstw zadłużonych, kwota zadłużenia), długości zobowiązań wynikających z kredytów mieszkaniowych, co rodzi po stronie kredytobiorców określone ryzyko, a także faktu, iż wciąż 48,7% tych zobowiązań jest narażonych na ryzyko kursowe¹⁵. Jak poważne może być to ryzyko, najlepiej świadczy problem kredytów frankowych, szczególnie nabrzmiały po 15 stycznia 2015 r., kiedy Szwajcarski Bank Narodowy (SBN) uwolnił kurs franka wobec innych walut¹⁶, co spowodowało gwałtowny wzrost kursu CHF na rynkach walutowych. W relacji franka do złotego, w ciągu kilku dni nastąpił wzrost wartości CHF z poziomu 3,57 zł do 4,32 zł (23.01.2015). Na szczęście dla „frankowiczów” i stabilności systemu bankowego w ciągu kolejnych dni kurs ten ustabilizował się na poziomie nieco poniżej 4 zł.

W aktywach banków na koniec 2014 r. było ok. 679,6 tys. mieszkaniowych kredytów walutowych, w tym 565,8 tys. kredytów denominowanych w CHF (tab. 5). Udział kredytów

¹⁵ Dane o restrukturyzacji i „wakacjach kredytowych” świadczą o tym, iż kilkanaście tysięcy „frankowiczów” miało już problemy z ratami tych kredytów, jeszcze przed drastycznym wzrostem kursu CHF w styczniu 2015 r.

¹⁶ W tym dniu SNB przestał bronić kursu CHF oraz zniósł parytet CHF/EUR = 1,2, a także obniżył stopę dyskontową do -0,75%.

walutowych w liczbie kredytów mieszkaniowych ogółem wynosił 36,1%, w tym kredyty „frankowe” stanowiły 30,1%, natomiast udział kredytów walutowych w wolumenie kredytów mieszkaniowych wynosił 48,7%, w tym kredytów we frankach 40,1% (tab. 5). Wskazuje to, iż przeciętne kwoty kredytów walutowych są wyższe od kredytów udzielonych w złotych.

W kontekście ryzyka kursowego szczególne zagrożenie dla stabilności finansowej i makroekonomicznej niosą kredyty w CHF, udzielane w latach 2006-2008, tj. w okresie boomu kredytowego i silnego wzrostu cen na rynku nieruchomości. Większość kredytów w CHF z tego okresu została udzielona przy kursie franka na poziomie 2,0-2,6 zł. Buforem dla wzrostu rat kredytowych dla kredytów we frankach był w latach 2009-2014 niższy poziom LIBOR dla CHF (wzrost kursu w znacznym stopniu był skompensowany spadkiem stóp procentowych SBN). Gwałtowna aprecjacja franka na rynku walutowym w połowie stycznia 2015 r. spowodowała, iż dla kredytobiorców, którzy zaciągnęli kredyt w CHF nastąpił wzrost wartości zadłużenia w złotych. W przypadku tych kredytobiorców, którzy zaciągali kredyt przy kursie franka poniżej 2,5 zł i przy wysokich cenach nieruchomości w 2007 i 2008 r., aprecjacja CHF i późniejszy spadek cen nieruchomości na rynku, spowodował sytuację, że wartość ich zadłużenia z tytułu kredytów hipotecznych przekracza wartość nabytych przez nich nieruchomości (często uwzględniając kilkuletni okres spłaty tych kredytów)¹⁷.

Jednym z rozwiązań mających na celu neutralizację ryzyka kursowego kredytów w CHF, postulowanych przez samych „frankowiczów” jest przewalutowanie kredytów frankowych na złotowe po kursie zaciągnięcia kredytu. Należy jednak pamiętać, iż problem hipotecznych kredytów walutowych nie jest tylko „sprawą” banku i kredytobiorcy i każde ewentualne jego rozwiązanie wymaga uwzględnienia konsekwencji takiego procesu dla innych interesariuszy (deponentów, przedsiębiorców zgłaszających popyt na kredyty itd.), gdyż zawsze w tego typu przypadkach występuje asymetria korzyści i kosztów (także społecznych). Podstawowy problem z przewalutowaniem kredytów w CHF polega na tym, że banki musiały pozyskać finansowanie we frankach dla udzielanych w tej walucie kredytów. Po jednej stronie banki mają więc należności z racji udzielonych kredytów, których wartość wzrosła wraz ze wzrostem kursu franka, a po drugiej stronie mają denominowane w CHF zobowiązania (depozyty albo swapy walutowe lub inne transakcje zamykające ich pozycje na rynku walutowym)¹⁸. Wartość tych zobowiązań zwiększyła się wraz ze wzrostem kursu franka względnie proporcjonalnie do wzrostu należności od kredytobiorców „frankowych”. Jeśli doszłoby więc do przymusowego, ustawowego przewalutowania kredytów w CHF po kursie z dnia udzielenia kredytu, to według szacunków KNF z 2013 roku (a więc przy znacząco niższym kursie franka, niż po 15 stycznia 2015 r.), banki w Polsce zostaną pozbawione około 44 mld zł należności, natomiast ich zobowiązania nie zmienią się, a zatem w sektorze bankowych zostanie wygenerowana strata o takiej wartości. Według tych szacunków, kapitały sektora bankowego spadłyby z 145,4 mld zł do 102,5 mld zł, czyli o około 30%. Ponadto nastąpiłby spadek współczynnika wypłacalności sektora bankowego z 15,2% do 11,3%, w tym w siedmiu bankach poniżej ustawowego progu 8%, a w 3 bankach współczynnik ten byłby ujemny, co wiązałoby się z zagrożeniem upadłości tych banków. Aby temu zapobiec należałoby dokapitalizować sektor bankowy kwotą około 12,7 mld zł, tak by osiągnąć współczynnik wypłacalności na poziomie 8% i o 24,3 mld zł by osiągnąć zalecany przez KNF poziom 12%. W konsekwencji doprowadziłoby to do znacznego ograniczenia akcji kredytowej (w tym kredytowania przedsiębiorstw), wpłynęło negatywnie na stabilność

¹⁷ W latach 2006-2008 banki udzieliły ponad 40% wszystkich kredytów hipotecznych, w tym 451 tys. kredytów walutowych (spośród nich 85% pozostawało w spłacie na koniec 2014 r.). Biuro Informacji Kredytowej wskazywało, że w I kwartale 2014 roku wartość kredytów pozostała do spłaty przekraczała kwotę kredytów zaciągniętych w tym okresie, od kilku procent dla kredytów z 2006 roku, do bez mała 20% dla udzielanych tuż przed wybuchem kryzysu. Ten odsetek znacznie zwiększył się po 15 stycznia 2015 r.

¹⁸ W latach 2005-2008, aż 35% środków przeznaczonych na działalność kredytową banków było pozyskiwane z zagranicy. Zob. BFG, *Ograniczenia w finansowaniu a rozwój akcji kredytowej*, BFG, Warszawa 2012, s. 12.

sektora bankowego (zagrożenie bezpieczeństwa depozytów w bankach, wzrost opłat i prowizji bankowych oraz marż nowo udzielanych kredytów) oraz zagroziło stabilności makroekonomicznej¹⁹. Pozostaje także problem pokusy nadużycia wynikający z przewalutowania kredytów w CHF (po kursie zaciągnięcia kredytu). Na takiej operacji skorzystałyby osoby, które świadomie wzięły na siebie ryzyko walutowe, kosztem osób, które nie zaciągnęły kredytu lub pobrały kredyt złotowy.

Nowa propozycja KNF, przedstawiona w styczniu 2015 r. przez jej przewodniczącego A. Jakubiaka, zmierza w kierunku solidarnego podziału kosztów takiej operacji po stronie banków i kredytobiorców. Jak stwierdza KNF, jej celem jest przedstawienie narzędzia, które w stopniowy i kontrolowany sposób pozwoli ograniczyć ryzyko wygenerowane w przeszłości. Według przewodniczącego KNF, nadzór nie może akceptować sytuacji, w której kilkaset tysięcy kredytów jest nieprawidłowo zabezpieczonych (LTV powyżej 100%, a niekiedy nawet powyżej 150%)²⁰. Niepokój budzi znaczący, skokowy i niezależny od kredytobiorców wzrost zobowiązań, oznaczający dla banków gwałtowny wzrost aktywów ważonych ryzykiem (RWA). Wzrost kursu szwajcarskiej waluty, jaki nastąpił 15 stycznia 2015 r., oznacza wzrost RWA o 28,8 mld zł²¹. Gdy RWA rosną, pogarsza się proporcja kapitałów, a więc wskaźniki kapitałowe i współczynnik wypłacalności. Ponieważ banki działające w Polsce mają wysokie współczynniki wypłacalności (średnio na koniec III kw. 2014 -14,6%) dla sektora jako całości nie ma z tego tytułu zagrożenia, nie oznacza to jednak, że niektóre banki nie znajdują się w bardziej skomplikowanej sytuacji. Ponadto istnieje konieczność znalezienia dla tych sztucznie „napompowanych” aktywów jakiegoś finansowania (np. depozytów). Zamiast używać tych depozytów do udzielania nowych kredytów, banki będą musiały je blokować do pokrycia kredytów denominowanych w CHF, na czym straci cała gospodarka. Jednocześnie nie ma gwarancji, że w przyszłości dalej nie będzie postępowała aprecjacja franka i tym samym pogłębienie problemu. Istotne dla stabilności sektora jest także narastające ryzyko prawne związane z kredytami frankowymi, wynikające z pozwów zbiorowych przeciwko bankom wnoszonych przez kredytobiorców (tab. 4).

Według propozycji przewodniczącego KNF dotychczasowy kredyt frankowy mógłby być zamieniony na złotowy po aktualnym kursie NBP i podzielony na dwie części: kredyt zabezpieczony hipotecznie wyrażony w złotych oraz kredyt niezabezpieczony hipotecznie, który odzwierciedlać ma konsekwencje osłabienia złotego. Stan zadłużenia z tytułu kredytu zabezpieczonego hipotecznie („pierwotnego”) odpowiadać ma wartości, jaką posiadałby kredyt w złotych udzielony w tym samym momencie co kredyt we franku. Wartość kredytu niezabezpieczonego hipotecznie („wtórnego”) odpowiadałaby zaś różnicy między łącznym stanem zadłużenia w dniu przewalutowania, a stanem zadłużenia z tytułu kredytu zabezpieczonego hipotecznie. Oczywiście obydwa kredyty byłyby wyrażone w złotych, a więc pozbawione już ryzyka kursowego. „Pierwotny” kredyt ma mieć parametry typowe dla kredytów w złotym, które były udzielane w czasie, kiedy klient zaciągnął kredyt frankowy (WIBOR plus marża banku). Kredyt „wtórnny” byłby natomiast oprocentowany według stopy 1% i spłacany zgodnie z tym samym harmonogramem, co kredyt „pierwotny”. Realizacja zasady, że strony składają się po połowie na koszty wynikające z nadzwyczajnego wzrostu kursu franka polegałaby na tym, że klient spłacałby tylko połowę przypadającej na dany miesiąc raty kredytu „wtórnego”, zaś drugą połowę bank by umarzał. W opinii KNF, dzięki rozłożeniu spłat na długi okres, zarówno klient nie ponosiłby jednorazowo wysokich kosztów, jak i bank nie musiałby wpisywać ich w straty. Warunkiem uczestniczenia w planie byłoby pokrycie przez

¹⁹ KNF, *Ocena wpływu na sytuację sektora bankowego i polskiej gospodarki propozycji przewalutowania kredytów mieszkaniowych udzielonych w CHF na PLN według kursu z dnia udzielenia kredytu*, UKNF, Warszawa 2013, s. 3.

²⁰ KNF, *Próby rozwiązania ...op.cit.*, s. 6-9.

²¹ Ramotowski J., *Kredyty walutowe uderzą także w polskie banki*, Obserwator Finansowy 19.01.2015.

klienta różnicy między dotychczas poniesionym kosztem rat kredytu frankowego, a tym, który poniósłby mając od samego początku kredyt w złotych. KNF szacuje, przy pełnej dobrowolności skorzystania z takiego planu ze strony kredytobiorców i banku, że w programie takim uczestniczyć może około 10-30% kredytobiorców CHF, co należałoby uznać za sukces, gdyż oznaczałoby to adekwatne ograniczenie ryzyka systemowego²².

Z kolei propozycje Związku Banków Polskich (ZBP), zaprezentowane w marcu 2015 r., zmierzają do utworzenia specjalnego funduszu wspierania restrukturyzacji kredytów hipotecznych (FWRKH), z którego przez okres 12 miesięcy mogłyby być spłacane raty kredytu (kapitał wraz z odsetkami) w sytuacji gdyby kredytobiorca nie był w stanie spłacać tego zobowiązania²³. Byłby on adresowany do wszystkich klientów, mających problemy ze spłatą kredytów (złotowych i walutowych). Słabością tej propozycji z punktu widzenia klienta jest to, że po roku klient ma do spłacenia ten sam kapitał (wobec banku oraz FWKRH), jednakże w krótszym o rok terminie, a zatem jego rata spłaty musi wzrosnąć w stosunku do raty sprzed roku (nie mówiąc o ewentualnych konsekwencjach ryzyka stopy procentowej czy ryzyka kursowego, które dalej towarzyszą kredytowi). Dla kredytobiorców posiadających zadłużenie w CHF stworzony byłby kolejny fundusz - tzw. sektorowy fundusz stabilizacyjny (SFS), którego celem byłoby stabilizowanie wysokości rat kredytu. Skorzystanie z niego byłaby możliwe gdyby kurs franka gwałtownie wzrósł i zarazem wzrosła rata kredytu, jednakże warunkiem uzyskania pomocy z funduszu byłoby zobowiązanie kredytobiorcy, że przewalutuje swój kredyt na złotego w momencie, gdy kurs franka spadnie do wcześniej zadeklarowanego poziomu, który nie może być „absurdalnie niski”. Propozycja ZBP w jakimś stopniu sankcjonuje jednakże problem pokusy nadużycia w ramach sektora bankowego. Na fundusz złożyłyby się bowiem wszystkie banki, natomiast nie wszystkie banki udzielały kredytów walutowych (np. banki spółdzielcze), zaś na dużą skalę problem ten dotyczy w zasadzie czterech banków komercyjnych. Zatem banki, które nie podejmowały ryzyka walutowego, zostałyby „ukarane”, tak jakby takie ryzyko podejmowały. Na fundusz restrukturyzacyjny i stabilizacyjny skierowane byłyby także fundusze publiczne (środki pochodzące z NBP). Ponadto fundusz stabilizacyjny zasilany byłby też kosztem środków kierowanych do BFG, co uszczuplałoby zasoby przeznaczone na pokrycie gwarancji depozytów bankowych. Jak wskazuje KNF, koncepcja funduszu stabilizacyjnego tworzy opcję przenoszącą koszty pokrycia ryzyka na tych, którzy z ryzykiem nie mieli nic wspólnego oraz minimalizującą koszty twórców ryzyka²⁴.

Zarówno propozycje KNF jak i ZBP zostały przygotowane w trosce o stabilność systemu finansowego i jego dobrą reputację. Ich ocena jest jednak zróżnicowana, gdyż tworzą one asymetrię kosztów-korzyści dla interesariuszy tych programów, szczególnie dla kredytobiorców i banków, ale także dla podatników w konsekwencji ich wpływu na stan finansów publicznych. Faktem jest to, iż portfel kredytów hipotecznych wymaga działań zmierzających do stopniowego neutralizowania związanych z nim ryzyk systemowych.

Podsumowanie

Polski rynek kredytów hipotecznych nie jest rynkiem o ustabilizowanych mechanizmach i wciąż znajduje się w fazie rozwoju. Jest bardzo wrażliwy na sytuację makroekonomiczną (cykl koniunkturalny), oraz na stopy procentowe i kursy walutowe (w szczególności kurs CHF, ze względu na duży udział kredytów denominowanych w tej walucie w portfelu kredytów mieszkaniowych). Od kilku lat, w szczególności od roku 2010, można obserwować

²² KNF, *Próby rozwiązania* ...op.cit, s. 14.

²³ Z funduszu mogłyby skorzystać osoby, które utraciły pracę, są dotknięte chorobą lub padły ofiarą klęski żywiołowej.

²⁴ KNF, *Próby rozwiązania* ...op.cit, s. 19.

coraz liczniejsze działania nadzoru finansowego (Rekomendacje T i S, zalecenia) zmierzające do tworzenia lepszego ładu instytucjonalnego dla tego rynku, tak aby ograniczyć ryzyka systemowe (finansowe i makroekonomiczne) towarzyszące kredytom hipotecznym. Wiele z tych działań jest spóźnionych, dyskrecjonalnych i niekompletnych względem siebie (nie tworzą spójnego systemu instytucjonalnego). Słabości i zagrożenia systemu finansowania nieruchomości mieszkaniowych obnażył zwłaszcza kryzys kredytów denominowanych w CHF.

Kluczowy problem to swoiste błędne koło, polegające na tym, że relacja dochodów do cen mieszkań wciąż jest niska, głód mieszkaniowy zmniejsza się, lecz nadal jest duży (choć złagodziła go emigracja), a banki wciąż szukają sposobów, a by obejść realia gospodarcze, równocześnie transferując całe ryzyko na kredytobiorców i nie biorąc pod uwagę tego, iż ryzyko to kumuluje się i przekształca w ryzyko systemowe, które uderza w same banki (w ich stabilność finansową). Kwestia opracowania i wdrożenia systemowego programu finansowania mieszkalnictwa jest zatem wyzwaniem i zadaniem dla sektora bankowego, ustawodawców, regulatorów i nadzorców. Tworząc taki system należy bazować na doświadczeniach i wnioskach płynących z kryzysu rynku kredytów hipotecznych w Polsce, Europie i na świecie.

Bibliografia

1. BFG, *Ograniczenia w finansowaniu a rozwój akcji kredytowej*, BFG Warszawa 2012.
2. de Grauwe P., *The Financial Crisis and the Future of the Eurozone*, BEEP Briefing, no 21, 12/2010.
3. Główska G., *System finansowania nieruchomości mieszkaniowych w Polsce. Doświadczenia i kierunki zmian*. Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2012.
4. Issing O., *Monetary and financial stability: Is there a trade-off?*, BIS, Conference on „Monetary Stability, Financial Stability and the Business Cycle”, Basle 2003.
5. Jędruchowicz A., *Struktura kredytów a stabilność finansowa* [w:] *Stabilność systemu finansowego – instytucje, instrumenty, uwarunkowania*, red. A. Alińska, B. Pietrzak, SGH, CeDeWu, Warszawa 2012.
6. KNF, *Informacja o sytuacji banków w okresie I-IX 2014 r.*, UKNF, Warszawa 2014.
7. KNF, *Ocena wpływu na sytuację sektora bankowego i polskiej gospodarki propozycji przewalutowania kredytów mieszkaniowych udzielonych w CHF na PLN według kursu z dnia udzielenia kredytu*, UKNF, Warszawa 2013.
8. KNF, *Próby rozwiązania problemu związanego z portfelem kredytów CHF*, Materiał na Forum Bankowe 2015, UKNF Warszawa 2015
9. Lepczyński B., Pelczar M., *Zmiany w pozycji polskiego sektora bankowego na europejskim rynku bankowo-kredytowym*, ZN USz nr 802, „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia” nr 65, Szczecin 2014.
10. Łaszek J., *Niebezpieczne kredyty mieszkaniowe*, www.biznes.pl/magazyny/nieruchomosci.
11. Olszak A.M., *Wybrane aspekty rozwoju rynku kredytów hipotecznych w Niemczech i w Polsce*, „Materiały i Studia” nr 182, NBP, Warszawa 2004.
12. Ramotowski J., *Kredyty walutowe uderzą także w polskie banki*, Obserwator Finansowy 19.01.2015, www.obserwatorfinansowy.pl/tematyka/bankowosc/kredyty-walutowe.
13. Ramotowski J., *W hipotekach nadal czają się ryzyka*, Obserwator Finansowy 25.08.2015, www.obserwatorfinansowy.pl/pl/tematyka/bankowosc/w-hipotekach.
14. Schinasi G., *Defining Financial Stability*, IMF Working Paper 04/187, Washington DC 2004.

MORTGAGE CREDITS IN POLAND IN THE CONTEXT OF FINANCIAL AND MACROECONOMIC STABILITY

Summary

The dynamic development of the housing loans market in Poland in years 2001-2014 is important for the financial stability of the banking sector and macroeconomic stability. In this context, are important such characteristics of the mortgage portfolio as: monetary and temporal structure of loans, the conditions on which loans, the security level value of residential real estate loans, the criteria for verifying the creditworthiness of customers. Important is also fact that long-term mortgages were financed using short-term deposits. These features of the housing loan portfolio in Poland create many threats to financial and macroeconomic stability.

Key words: mortgages, housing loans market, currency loans, banks