

Opracował:

Andrzej Reich, lider Klubu Odpowiedzianych Finansów przy Europejskim Kongresie Finansowym

NOWY KSZTAŁT RYNKU KREDYTÓW MIESZKANIOWYCH

Rekomendacje dotyczące nowego kształtu rynku kredytów mieszkaniowych

Głównym celem przygotowanej koncepcji nowego kształtu rynku kredytów mieszkaniowych dla ludności jest lepsze zaspokojenie potrzeb mieszkaniowych społeczeństwa przy racjonalnym wykorzystaniu mechanizmów gospodarki rynkowej oraz minimalizacja ryzyka dla banków i kredytobiorców. Celu tego nie da się jednak osiągnąć wyłącznie działaniami instytucji komercyjnych, jakimi są banki. Zderzenie potrzeb i aspiracji ludzi z regułami, z jakimi muszą się kierować instytucje komercyjne, w powiązaniu z pogorszeniem warunków rynku kredytów mieszkaniowych leży u podłoża dzisiejszych problemów. Rozwiązanie tych problemów wymaga stworzenia nowego modelu, lepiej dostosowanego do niestabilności rynków finansowych ze wskazaniem na istotne znaczenie państwa.

Ważne jest, by proponowany nowy kształt rynku kredytów mieszkaniowych odpowiadał oczekiwaniom obu stron umowy kredytowej – zarówno banków, jak i konsumentów, czyli:

- musi być bardziej niż obecny bezpieczny, tzn. nie może generować nadmiernego ryzyka dla stron transakcji,
- powinien sięgać do doświadczeń najbardziej rozwiniętych rynków finansowych i nieruchomości,
- musi dawać klientom możliwość wyboru odpowiedniego dla nich kredytu,
- powinien być na tyle opłacalny, aby kredyt hipoteczny kreował wartość banków dla akcjonariuszy i innych interesariuszy oraz wspierał rozwój budownictwa,
- powinien minimalizować ryzyko prawne.

Rekomendacje dotyczące zasad funkcjonowania banków

Minimalizowanie ryzyka prawnego: umowa i rekompensata za wcześniejszą spłatę

Zdaniem ekspertów najważniejszymi zagrożeniami dla rozwoju rynku kredytów mieszkaniowych jest ryzyko kwestionowania przez kredytobiorców niektórych postanowień wieloletnich umów oraz nadal nie rozwiązany problem rekompensaty za wcześniejszą spłatę kredytu na stałą stopę.

Umowa kredytowa

Podważanie postanowień umowy dawno zawartej i wykonywanej bez przeszkód oznacza groźną niestabilność otoczenia prawnego i obarcza nowo zawierane kredyty ryzykiem prawnym, które w razie materializacji, może zagrozić stabilności systemu finansowego państwa. Wyjściem z tej sytuacji jest wyeliminowanie ewentualnych warunków niedozwolonych ex ante, a nie likwidowanie ich ex post.

Rekomendowanym rozwiązaniem, stosowanym w wielu krajach, jest posługiwanie się w relacjach z klientami standardowymi formularzami umowy, zatwierdzonymi przez właściwe władze. W przypadku polskich umów kredytu mieszkaniowego właściwymi władzami byłyby: regulator (KNF), instytucje zajmujące się ochroną konsumentów (UOKiK i Rzecznik Finansowy), przedstawiciel Izby Cywilnej Sądu Najwyższego oraz banki.

Rekompensata za wcześniejszą spłatę

Sprawa rekompensaty dotyczy jednej z najważniejszych kwestii dla długoterminowego funkcjonowania rynku kredytów mieszkaniowych o stałej stopie procentowej. Bez rozwiązania tej kwestii próby zatrzymania kredytobiorców przy stałej stopie są bezprzedmiotowe, podobnie jak oferowanie kredytów o stałej stopie procentowej o tenorze dłuższym niż pięć lat. Z uzasadnienia art. 40 Ustawy o kredycie hipotecznym wynika, iż przepis dotyczący rekompensaty został wprowadzony w celu ochrony interesu konsumentów. Tymczasem brak rozwiązania tego problemu może doprowadzić do zablokowanie rozwoju kredytów na stałą stopę, na czym konsumenci zamiast zyskać – stracą. Nowe brzmienie przepisu musi być wspólnie wypracowane i uzgodnione przez KNF, UOKiK oraz banki, a następnie wprowadzone poprzez nowelizację Ustawy.

Uświadamianie szkodliwości krótkoterminowego podejścia

Krótkoterminowość jest jednym z najpoważniejszych problemów, z jakimi mamy do czynienia na rynku długoterminowych kredytów mieszkaniowych. Zdaniem ekspertów przejawia się ona na wielu polach:

Banki budują modele biznesowe oparte na krótkoterminowych celach biznesowych, finansują długoterminowe kredyty krótkoterminowymi pasywami, a w procesie oceny długoterminowej zdolności kredytowej kredytobiorców w okresie niskich stóp nie uwzględniają należyte ryzyka otoczenia, w szczególności bardzo dużego wzrostu stóp procentowych.

Konieczne jest uwzględnianie przez banki większej zmienności rynku poprzez bardziej konserwatywne wartości wskaźników ostrożnościowych, takich jak Dtl, Ltl, stosowanie podejścia analogicznego do wyznaczania wartości bankowo-hipotecznego nieruchomości w bankach hipotecznych, a także opieranie przewidywań na scenariuszach negatywnych – najwyżej nie zrealizują się. Natomiast nadmierny optymizm może okazać się zbyt kosztowny.

Ponadto, ze względu na krótką historię długoterminowych kredytów mieszkaniowych w Polsce, gdzie zdecydowana większość czynnych kredytów długoterminowych w najlepszym razie dochodzi teraz do półmetka, banki powinny szerzej sięgać do doświadczeń krajów, których systemy bankowe przeszły przez pełne cykle koniunkturalne.

Stopniowe, znaczne rozszerzanie oferty kredytowej

W nowej sytuacji na rynku konieczne jest stopniowe wprowadzanie przez banki nowych produktów kredytowych, które pozwolą bankom lepiej się dopasować do potrzeb i możliwości klientów. Doświadczenie innych krajów pokazuje, że możliwe jest znaczne rozszerzenie oferty kredytowej: obok kredytów na zmienną stopę (z ratą stałą, albo malejącą) oraz na stałą stopę (z różnymi tenorami) możliwe są też inne produkty, odpowiednie dla części klientów banków, w zależności od ich wieku, dochodów, a przede wszystkim rozumienia ryzyka związanego z kredytem. Ponadto, w wielu krajach jako szczególną kategorię wyróżnia się też pierwszy kredyt w życiu. Dlatego wskazane jest, by banki stopniowo rozbudowywały swoje oferty.

Ograniczenie finansowania długich aktywów krótkim pieniądzem

Dużym problemem polskiego rynku kredytów mieszkaniowych jest niedopasowanie terminów zapadalności pasywów i aktywów. Wprawdzie w tej chwili sektor jest ogólnie nadpłynny, ale z doświadczenia innych krajów wynika, że stan taki jest przejściowy i może w krótkim czasie ulec zmianie.

W szczególności należałoby zachęcać klientów do długoterminowego oszczędzania, na przykład na wkład własny, na wcześniejszą spłatę kredytu, lub na inne cele, dla których warto, by banki miały atrakcyjne oferty.

Wprowadzenie wymogu, by pewną część pasywów finansujących portfel długoterminowych kredytów mieszkaniowych stanowiły długoterminowe instrumenty dłużne

Obserwowana obecnie łatwość dostępu do tanich pasywów krótkoterminowych zniechęca do sięgania po droższe pasywa długoterminowe. W związku z tym wskazane by było wprowadzenie wymogu regulacyjnego, zgodnie z którym w ciągu pięciu lat pasywa finansujące długoterminowe kredyty mieszkaniowe w ustalonym stopniu składałyby się z długoterminowych instrumentów dłużnych.

Rozwój i ochrona rynku listów zastawnych

Jednym z długoterminowych instrumentów dłużnych, uważanym za szczególnie bezpieczny, są hipoteczne listy zastawne. Rynek ten nie rozwija się. Konieczne jest szybkie doprowadzenie do jego ożywienia. Mamy jednak do czynienia z błędnym kołem: brak popytu utrudnia rozwój, brak oferty zabija popyt. Bardzo pomocne byłoby wprowadzenie przez regulatora podanego powyżej wymogu zwiększenia finansowania długoterminowymi pasywami. Część ekspertów postuluje też uruchomienia rynku detalicznych listów zastawnych, co zwiększyłoby popyt na nie. Szczegółowe propozycje znajdują się w części poświęconej rynkowi listów zastawnych.

Rekomendacje dotyczące relacji z klientami

Polityka informacyjna

Polityka informacyjna instytucji aktywnych na rynku finansowym obsługującym klientów indywidualnych wymaga głębokiego przemyślenia i zmian.

Wprawdzie zgodnie z wymaganiami Ustawy o kredycie hipotecznym każdy klient na etapie poprzedzającym podpisanie umowy otrzymuje szereg materiałów informujących go o czynnikach ryzyka procedurach, itp., ale ze względu na sposób prezentacji mogą one nawet nie być czytane. Ów brak wzajemnego zrozumienia dodatkowo wynika z faktu, iż bank zakłada, że klient dysponuje pełną wiedzą na temat produktu i ryzyka z nim związanego i w związku z tym podejmuje właściwe decyzje, a klient postrzega bank – instytucję komercyjną – przedsiębiorstwo użyteczności publicznej, działające na rzecz jego potrzeb mieszkaniowych.

Stan ten wymaga zmiany. Banki nie zrobią tego same. Jest to zadanie dla wyspecjalizowanej agencji PR ściśle współpracującej z bankami. Wskazane byłoby również wstępne przeprowadzenie badań socjologicznych, by poznać rozumienie przez klientów stosowanych przez banki terminów.

Wspieranie długoterminowego, systematycznego oszczędzania na cele mieszkaniowe;

Polityka oszczędzania ważna jest nie tylko dla banku, który potrzebuje stabilnego finansowania. Należy to podkreślać w komunikacji z klientem, pokazując mu, że jego zasobność finansową buduje oszczędzanie, a nie wydawanie posiadanych środków, zwłaszcza jeśli pochodzą z kredytu.

Rekomendacje dotyczące roli państwa

Rynek kredytów mieszkaniowych, szczególnie ważnego produktu społecznego, również w nowym kształcie, bez udziału państwa będzie ułomny. Należy tu wymienić:

- Finansowe wsparcie bankowych programów systematycznego oszczędzania na cele mieszkaniowe. Mogłyby to być gwarancje antyinflacyjne udzielane za pośrednictwem banków prowadzących te rachunki. Gdyby Skarb Państwa, lub BGK, zważywszy na ważny cel społeczny, zaczęli regularnie emitować obligacje indeksowane do CPI na rynku hurtowym, banki miałyby możliwość zaoferowanie oprocentowania wpłat klientów przeznaczonych na cele mieszkaniowe w oparciu o zmiany CPI, dzięki czemu środki te byłyby chronione przed utratą wartości.
- Specjalne, oparte na bardziej liberalnych zasadach, kredyty z niższym wkładem własnym dla młodych, gorzej sytuowanych osób, które zaciągają kredyt mieszkaniowy po raz pierwszy w życiu. Kredyty takie generują wyższe ryzyko niż kredyty standardowe i dlatego w innych krajach są często objęte gwarancjami rządowymi. Alternatywnym rozwiązaniem byłoby skupowanie takich kredytów w sposób wspierany przez państwo (na przykład przez BGK), pod warunkiem zgodności z wymaganiami stawianymi tego rodzaju produktom.
- Wprowadzenie jednolitego wzorca umowy kredytu mieszkaniowego zaakceptowany przez KNF, UOKiK, Rzecznika Finansowego, przedstawiciela Izby Cywilnej Sądu Najwyższego oraz banki. Jego szczególna wartość polegałaby na zneutralizowaniu ryzyka prawnego, którym może być obarczona większość umów kredytu mieszkaniowego, a tym samym wprowadzeniu stabilności rynku.

Banki nie mają szans na samodzielne wprowadzenie powyższych rozwiązań. Dlatego niezbędna jest aktywniejsza rola państwa. Bez tego na rynku będą dominować takie kredyty mieszkaniowe, w których kumulować się będzie wiele czynników ryzyka, przede wszystkim ryzyko prawne. Banki mają ograniczoną zdolność by nimi skutecznie zarządzać. W efekcie, zamiast tanich kredytów mieszkaniowych obie strony będą się wikać w konflikty i kosztowne procesy sądowe.

Rekomendacje dotyczące edukacji i budowania świadomości

Budowanie świadomości

Sądząc po wymianie zdań w mediach, zwłaszcza społecznościowych, wyobrażenia konsumentów dotyczące detalicznych instytucji finansowych są w dalszym ciągu zbudowane na doświadczeniach z okresu PRL. Z kolei wizja współczesnego systemu bankowego, jego obowiązków, odpowiedzialności, oraz źródeł finansowania płynie przede wszystkim z seriali, filmów i reklam. Jest to bardzo łatwe pole do działania dla rozmaitych demagogów, natomiast nie pomaga w zrozumieniu istoty zobowiązania, jakim jest długoterminowy kredyt. Zmiana tej sytuacji nie jest łatwa i wymaga różnych działań, prowadzonych przez różne podmioty.

Powinny się tym zajmować przede wszystkim różnego rodzaju organizacje pozarządowe, UOKiK, Rzecznik Finansowy, Związek Banków Polskich, a także inne podmioty, a nawet osoby fizyczne. Ich obecność jest już zauważalna w internecie. Niektóre z nich są na wysokim poziomie i być może należałoby rozpocząć z nimi współpracę. Tak samo powinny się pojawić ogólnopolskie konkursy, gry komputerowe, kanały na YouTube, itp.

Edukacja

Edukacja klienta jest nieodzowna, ponieważ zgodnie z Rekomendacją S, klient ma przy podpisywaniu umowy poświadczyć swym podpisem, że został poinformowany o ryzyku związanym z zaciąganym kredytem oraz że jest świadom jego ponoszenia.

W procesach wytaczanych bankom klienci powołują się na fakt nierozumienia umowy i ryzyka. Pokazuje to, że musi zostać stworzony system edukowania klientów wychodzący poza informacje przekazywane przez pracownika banku, obejmujący również weryfikację rzeczywistego stanu wiedzy, aby nie stawiać klientów w kłopotliwej sytuacji, gdy dążąc do uzyskania kredytu czuje się zmuszony do poświadczenia nieprawdy.

Można sobie wyobrazić różne sposoby edukowania klientów. Jedną z możliwości byłoby prowadzenie szkoleń pod egidą organizacji konsumenckich.

Nowy kształt rynku kredytów mieszkaniowych

Wprowadzenie

Od 30 lat udzielane w Polsce kredyty mieszkaniowe to kredyty prawie wyłącznie na zmienną stopę. Wiele z nich udzielanych było przy najniższych w historii, niemal zerowych stopach procentowych. Szybki wzrost inflacji i podwyżki stóp procentowych zszokowały wielu kredytobiorców. Pojawiły się nieoczekiwane straty dla kredytobiorców.

W opinii ekspertów wysokie stopy procentowe zostaną z nami na dłużej. I choć mogą się one stopniowo obniżać, ucierpi co najmniej część kredytobiorców. W trudnej sytuacji znajdą się również niedoszli kredytobiorcy, którym wysokie stopy procentowe uniemożliwiają zaciągnięcie kredytu, bez którego nie kupią mieszkania. Potwierdzają to dane publikowane w raporcie Amron-Safrin za III kwartał 2022. Wynika z nich, że wartość sprzedanych kredytów mieszkaniowych w III kwartale 2022, stanowiła zaledwie 30% wartości kredytów sprzedanych w III kwartale 2021.

Taki spadek liczby nowych kredytów, to impuls dla kryzysu na rynku nieruchomości. Pokazuje on, że obecny kształt rynku kredytów mieszkaniowych już się przeżył. Potrzebny jest nowy model, lepiej dostosowany do środowiska mocno zmiennych stóp procentowych. Niniejsze opracowanie przedstawia nową koncepcję funkcjonowania rynku kredytów mieszkaniowych.

Obecny model rynku kredytów mieszkaniowych

Przed 1989 rokiem rynek kredytów mieszkaniowych praktycznie nie istniał. Pojawił się po roku 1989 w wyniku transformacji, choć ze względu na bardzo wysokie stopy procentowe początkowo funkcjonował w formie embrionalnej. Jego ożywienie, a potem silny wzrost nastąpiły mniej więcej 20 lat temu, gdy oprocentowanie kredytów znacząco zmalało. Od początku 1999 roku, gdy pojawił się WIBOR odzwierciedlający stopy rynkowe, udzielane kredyty coraz częściej były produktem na zmienną stopę.

Mimo iż kredyty na stałą stopę dawały klientom gwarancję stałej raty, zainteresowanie nimi było zaniedbywalnie małe. Z punktu widzenia klientów zaciąganie kredytów na stałą stopę po prostu się nie opłacało. Dość popatrzeć na uwarunkowania:

- Od swego powstania WIBOR prawie wyłącznie malał, aż ostatecznie doszedł do niemal zerowej wartości.
- Stopy rynkowe niemal wyłącznie malały, a przynajmniej nie rosły,
- W efekcie wysokość raty kredytu na zmienną stopę malała, a od roku 2014 do 2020 była praktycznie stała,
- Rata kredytu na stałą stopę była wyższa niż rata analogicznego kredytu na zmienną stopę.

Wiosną 2020 stopy stały się już tak niskie, że prawdopodobieństwo kolejnej obniżki stało się praktycznie zerowe. W przestrzeni publicznej można było napotkać różne prognozy, w tym ostrzeżenia przed możliwą zmianą trendu, zapoczątkowanej pierwszą decyzją RPP podnoszącej stopy. Od tego momentu były one coraz wyższe, a w konsekwencji rosły raty kredytów, osiągając wielkości budzące niepokój i sprzeciw. Narastanie tego zjawiska mogłoby wręcz zagrozić stabilności finansowej państwa. Biorąc to pod uwagę, a także zważywszy na ogromne znaczenie, jakie ma dla społeczeństwa kwestia mieszkaniowa, znalezienie skutecznego rozwiązania tych problemów jest bardzo ważne.

Praca nad nowym kształtem rynku kredytów mieszkaniowych rozpoczęła się od zasięgnięcia opinii czołowych polskich przedstawicieli rynku finansowego, przede wszystkim banków, regulatorów, środowiska konsumentów, bezpośrednio zainteresowanego przyszłym kształtem rynku kredytów mieszkaniowych, konsultingu, środowiska naukowego, oraz rynku nieruchomości.

Kierując się komentarzami 62 respondentów, a także dyskusjami toczącymi się w przestrzeni publicznej można wskazać najbardziej dotkliwe mankamenty, bez usunięcia których uzdrowienie rynku kredytów mieszkaniowych nie powiedzie się:

- W porównaniu z innymi krajami polski rynek kredytów mieszkaniowych jest ubogi, ponieważ w praktyce dostępne są tylko kredyty na zmienną stopę oprocentowaną według formuły: WIBOR plus marża, a od kilku lat również kredyty na okresowo stałą stopę.
- Ustawa o kredycie hipotecznym praktycznie uniemożliwia efektywne wdrożenie strategii zabezpieczającej ryzyko stóp procentowych dla kredytów ze stopą okresowo stałą w horyzoncie powyżej pięciu lat, ze względu na brak możliwości sfinansowania takiej strategii bez narażania banku na długofalową utratę dochodowości (bez możliwości pobierania rekompensaty za wcześniejszą spłatę)
- Długoterminowe kredyty są w głównej mierze finansowane depozytami bieżącymi. Oczywiście, banki są nadpłynne, a ten sposób finansowania jest tani. Jest on jednak obciążony ryzykiem, ponieważ ów stan nadpłynności może się w pewnym momencie skończyć zagrażając stabilności sektora bankowego.
- Rynek listów zastawnych w 25 lat po opracowaniu ram prawnych i korektach nowelizacyjnych jest wciąż w początkowym stadium rozwoju. Pomimo wysiłków ze strony sektora bankowego, regulatorów, legislatorów, nadal nie widać rozwiązania problemu.
- Od wielu lat rynek kredytów mieszkaniowych obciążony jest bardzo wysokim ryzykiem prawnym.
- Znajomość podstawowych zagadnień ekonomiczno-finansowych oraz stopień rozumienia ryzyka związanego z długoterminowymi produktami kredytowymi po stronie klientów są niepokojąco niskie i ograniczają się na ogół do poszukiwania kredytu o najniższej racie.
- W domenie publicznej i w świadomości społecznej brak jest rzetelnych informacji na temat kredytów mieszkaniowych i związanego z nimi ryzyka. W efekcie zdecydowana większość kredytobiorców po raz pierwszy spotyka się z kredytem długoterminowym gdy zamierza kupić mieszkanie. Prowadzi to do błędnej oceny ryzyka.
- Ze względu na spodziewaną obecnie niestabilność stóp procentowych, klienci zaciągający kredyty na zmienną stopę będą narażeni na znacznie wyższe niż do niedawna ryzyko stopy procentowej, a w przypadku kredytu na okresowo stałą stopę, po dojściu do refleksu, czyli po upływie kilku lat, oprocentowanie tego kredytu zapewne również się zmieni.
- Rynek nie oferuje żadnych produktów oszczędnościowych powiązanych korzystnie z produktem kredytowym, dzięki którym klienci mogliby z wyprzedzeniem oszczędzać na mieszkanie przed zaciągnięciem kredytu.

Ważne jest, by proponowany nowy kształt rynku kredytów mieszkaniowych odpowiadał oczekiwaniom obu stron umowy kredytowej – zarówno banków, jak i konsumentów¹, czyli:

¹ *Zdaniem Stowarzyszenia Stop Bankowemu Bezprawiu, reprezentującego interesy konsumentów, najważniejszą zmianą, jaka powinna dokonać się w obszarze kredytów hipotecznych w Polsce jest wprowadzenie na masową skalę kredytów opartych o stałą stopę procentową. Oferta banków powinna być tak skonstruowana, by ten produkt uzyskiwał podobny udział w rynku, jak ma to miejsce w przypadku Czech i Węgier, których rynek kredytowy cechują podobne parametry jak Polskę, czyli inna niż euro waluta, podobny rynek pracy i zbliżony poziom rozwoju gospodarczego. W tych krajach powiodło się wprowadzenie kredytów opartych o stałą stopę procentową na okres minimum 5 lat, co oznacza, że jest to możliwe do realizacji także w*

- musi dawać klientom możliwość wyboru odpowiedniego dla nich kredytu,
- musi być bardziej niż obecny bezpieczny, tzn. nie może generować (zbyt) dużych czynników ryzyka dla stron transakcji,
- powinien sięgać do doświadczeń najbardziej rozwiniętych rynków finansowych i nieruchomości,
- powinien chronić banki przed stratami i wspierać rozwój budownictwa,
- powinien minimalizować ryzyko prawne.

Trzeba mieć świadomość, że jeśli zabraknie woli, czy gotowości do zrealizowania proponowanych rozwiązań, może to mieć bardzo kosztowne następstwa. Rynek i tak znajdzie w którymś momencie rozwiązanie, nawet gdyby miało to oznaczać zaprzestanie, a przynajmniej silne ograniczenie finansowania budownictwa, co może zaowocować kryzysem na rynku nieruchomości. Warto w związku z tym przypomnieć, że kryzysy na rynku nieruchomości były przyczyną większości kryzysów bankowych.

Poniższa propozycja nowego kształtu rynku kredytów mieszkaniowych została opracowana na podstawie licznych źródeł, w pierwszym rzędzie na podstawie wyników ekspertyzy grupowej przeprowadzonej przez Klub Odpowiedzialnych Finansów przy Europejskim Kongresie Finansowym. Prośbę o opinię skierowaliśmy do ekspertów z: sektora bankowego, instytucji ochrony praw konsumenta, regulatorów, firm konsultingowych i środowiska akademickiego oraz analiz własnych. Projekt materiału był następnie przedmiotem trzech roboczych, eksperckich dyskusji, poświęconych: ofercie kredytowej i procesowi kredytowania, długoterminowemu finansowaniu, a zwłaszcza listom zastawnym, oraz relacjom bank – klient i edukacji finansowej.

Rola państwa w tworzeniu nowego kształtu rynku kredytów mieszkaniowych

Mieszkanie jest fundamentalnym dobrem społecznym. Dla większości droga do nabycia mieszkania prowadzi przez bank udzielający kredytu mieszkaniowego. W efekcie w najważniejszym społecznie produkcie finansowym – kredycie mieszkaniowym – materializują się czynniki ryzyka, których banki nie są w stanie zneutralizować wyłącznie siłami gospodarki rynkowej, bez udziału państwa. Należy zatem postawić pytanie: Czy kredyt mieszkaniowy, w kategoriach społecznych szczególnie ważny, może być produktem czysto rynkowym, czy też wymaga interwencji państwa.

Polisce. Na zmianę tę należy patrzeć jednak nie w kontekście obecnych, trudnych warunków gospodarczych, ale w perspektywie długoterminowej. Być może konieczne jest w tym zakresie wsparcie państwa, które zwiększyłoby stabilność finansowania kredytów opartych o stałą stopę procentową i ułatwiło bankom konstruowanie takiej oferty.

Perspektywa długoterminowa nie oznacza jednak, że ze zmianą trzeba czekać aż poprawi się koniunktura gospodarcza. Przeciwnie, transformacja rynku potrzebna jest już teraz m.in. po to, by umożliwić przekształcenie obecnych kredytów opartych na wskaźniku WIBOR w kredyty o stałej, relatywnie niskiej stopie procentowej, dostosowanej do długiego okresu kredytowania. Nie ma żadnego powodu, by polskie kredyty hipoteczne były znacznie droższe dla konsumenta w porównaniu do tego, co oferuje się w bankowości czeskiej czy węgierskiej, nie mówiąc już o ofercie na dojrzałych rynkach bankowości Unii Europejskiej.

W dalszej części materiału omawiane są te rozwiązania, bez których rynek kredytów mieszkaniowych będzie ułomny, a zneutralizowanie czynników ryzyka prawnego nie będzie możliwe. Należy tu wymienić:

- **Wzorzec umowy kredytu mieszkaniowego zaakceptowany przez KNF, UOKiK, Rzecznika Finansowego, Sąd Najwyższy, oraz organizacje konsumenckie.** Jego szczególną wartość polegałaby na zneutralizowaniu ryzyka prawnego, którym może być obarczona większość umów kredytu mieszkaniowego.
- **Rekompensata za wcześniejszą spłatę kredytu mieszkaniowego na stałą stopę.** Obecny przepis rangi ustawowej kryje w sobie duże ryzyko prawne, którego koszty materializacji mogą doprowadzić nawet do ryzyka systemowego. Zmiana tej sytuacji bez udziału państwa nie jest możliwa, a jej brak może skutecznie zahamować rozwój rynku kredytów mieszkaniowych na stałą stopę.
- **Finansowe wsparcie bankowych programów systematycznego oszczędzania na cele mieszkaniowe**
- **Specjalne, oparte na bardziej liberalnych zasadach, kredyty z niższym wkładem własnym dla młodych, gorzej sytuowanych osób, które zaciągają kredyt mieszkaniowy po raz pierwszy w życiu.** Kredyty takie generują wyższe ryzyko niż kredyty standardowe i dlatego w innych krajach są często są objęte gwarancjami rządowymi. Alternatywnym rozwiązaniem byłoby skupowanie takich kredytów przez państwo (na przykład przez BGK), pod warunkiem zgodności z wymaganiami stawianymi tego rodzaju produktom.

Banki nie mają szans na samodzielne wprowadzenie powyższych rozwiązań. Dlatego niezbędna jest aktywniejsza rola państwa. Bez tego na rynku będą dominować takie kredyty mieszkaniowe, w których kumulować się będzie wiele czynników ryzyka, przede wszystkim ryzyko prawne. Banki mają ograniczoną zdolność by nimi skutecznie zarządzać. W efekcie klienci, zamiast tanich kredytów mieszkaniowych będą mieli eskalację konfliktów i kosztowne procesy sądowe.

Rozszerzenie oferty produktowej banków

Z przytoczonej na wstępie oceny bieżącej sytuacji wynika, że nie powinno się utrzymać dotychczasowej oferty dla rynku kredytów mieszkaniowych, zawierającej jeden kredyt na zmienną stopę, uzupełnionej ostatnio o jeden kredyt na stopę okresowo stałą, w przeważającej części w horyzoncie pięciu lat. To ostatnie rozszerzenie oferty jest reakcją na gwałtowny wzrost stóp NBP oraz na wymogi wynikające z Rekomendacji S. Wybór jednego, lub drugiego rodzaju kredytu nie wynika z oceny ryzyka. Niemal zawsze rozstrzyga wysokość pierwszej raty. Gdyby było odwrotnie, już ponad rok temu, przy rosnącej inflacji, powinniśmy byli obserwować szybko rosnący udział kredytów na stałą stopę w nowej produkcji, co jednak nastąpiło dopiero w tym roku przy dużo wyższych stopach procentowych.

Prawdopodobnie obecnie nie jest najlepszy czas na zaciąganie kredytów na stałą stopę. Byłoby to słuszną decyzją rok wcześniej, ale nie obecnie, gdy stopy są bardzo wysokie. Podkreśla to w komentarzach wielu ekspertów, dodając nieraz że wsparcie przez regulatora kredytów na stałą stopę odbyło się z kilkuletnim opóźnieniem. Klienci, którzy w tej chwili zaciągają kredyty na stałą stopę przy oprocentowaniu 8,5 – 9 %, zobowiązują się utrzymać ten poziom raty przez co najmniej 5 lat. Sytuacja jest jednak dynamiczna i nie da się nawet wskazać trendu zmian w okresie najbliższych kilku lat. W ciągu pięciu lat stopy mogą spaść do bardzo niskiego poziomu, ale mogą też znacząco wzrosnąć.

Można z dużym prawdopodobieństwem założyć, że gdy stopy zaczną maleć nastąpi rozczarowanie kredytami na stałą stopę i powrót do stopy zmiennej. Ze względu na brak możliwości uzyskania od klienta rekompensaty z tytułu kosztu przedpłaty kredytów hipotecznych ze stopą (okresowo) stałą, można przyjąć, że w scenariuszu istotnego spadku stóp procentowych prawie cały portfel kredytów hipotecznych zostanie skonwertowany przez klientów na nowe niskie stopy zmienne. Kwestia rekompensaty za wcześniejszą spłatę wydaje się zatem kluczowa dla określenia optymalnego mixu kredytów a stałej i zmiennej stopie procentowej. **Nasuwają się w związku z tym dwie konkluzje: Po pierwsze, widać wyraźnie, że klienci kierują się w swych decyzjach wyłącznie krótkofalową perspektywą, choć zaciągają zobowiązanie na dekady. Po drugie, w przypadku nowo udzielanych kredytów mamy nadal do czynienia z monokulturą – dominacją jednego produktu, który w zależności od warunków jest oprocentowany albo według stałej stopy, albo według zmiennej. Zmiana tej sytuacji wymagałaby znacznego stopniowego poszerzenia oferty produktowej banków.**

Nowe produkty

W sondażu znalazło się więc pytanie: czy zdaniem ekspertów banki mogą bez dodatkowych formalności oferować nowe produkty. Respondenci wykazują w tej sprawie dużą zgodność. Tylko nieliczni są tej możliwości przeciwni. Zdecydowana większość uważa, że banki mogą, a nawet powinny, oferować nowe rodzaje kredytów. **Postulowane było zróżnicowanie zasad/wymogów kalkulacji zdolności kredytowej w zależności od profilu ryzyka udzielanego kredytu hipotecznego, z zastrzeżeniem, że ta swoboda wyboru nie powinna dotyczyć kredytów mieszkaniowych na pierwsze mieszkanie, dla których produktem bazowym powinien być kredyt hipoteczny o stałym oprocentowaniu lub kredyt o zmiennym oprocentowaniu z opcją cap.** Część komentarzy sugerowała pozostawienie bankom swobody oferowania nowych produktów w granicach ustalonych przez nadzór i przepisy prawa. Podkreślano też potrzebę standaryzacji, upowszechniania wiedzy o nowych produktach, chronienia klienta przed szybkim wzrostem raty, kreatywnością banków, przed produktami obciążonymi nadmiernym ryzykiem.

Powyższe zastrzeżenia pokazują, że gdy oferta banku zawiera więcej niż jeden produkt, w rozmowach klienta z bankiem, wybór/dostępność produktu podlega pewnym ograniczeniom, które można sformułować następująco:

- **W sprawach dotyczących zawartości oferty decyzja musi należeć do banku.** Bank prowadzi działalność gospodarczą, nastawioną na wypracowywanie zysku, z samej swojej natury obciążonej licznymi czynnikami ryzyka. Zarząd banku zarządza tymi czynnikami i ponosi odpowiedzialność za skutki podejmowanych przez siebie decyzji. Bank powinien kierować się oceną ryzyka i dlatego wskazane jest, by rozpatrując wniosek dotyczący udzielenia kredytu obciążonego ryzykiem rynkowym poddawał każdego wnioskodawcę testowi skonstruowanemu podobnie do testu wymaganego przez dyrektywę MIFID i na tej podstawie ustalał dostępne dla danego klienta produkty kredytowe. Regulator nie może nakazywać bankowi prowadzenia działalności w sposób, który zdaniem banku jest nadmiernie ryzykowany. Może natomiast zabronić bankowi prowadzenia konkretnej działalności, jeśli mogłaby ona zagrozić jego bezpieczeństwu.
- **Nikt nie może decydować za klienta. Powinien on mieć zawsze możliwość wyboru spośród produktów, które – po uwzględnieniu jego profilu ryzyka i zdolności kredytowej – mogą mu być oferowane.** Inną rzeczą jest wprowadzenie ograniczeń w dostępie do pewnych produktów. Tak jak można udzielić kredytu na niższą niż wnioskowana kwotę z powodu niedostatecznej zdolności kredytowej, tak samo można wprowadzić wymagania, bez spełnienia których nie można udzielić kredytu na zmienną stopę – istnieje ryzyko, że klient uzna to za dyskryminację, ale nie ma podstaw, by twierdzić, że kredyt, zwłaszcza konkretnego rodzaju, należy mu się; Niemniej jednak, ograniczenia dotyczące kredytów na zmienną stopę nie powinny obowiązywać klientów, którzy zaciągają drugi kredyt, a LtV jest mniejsze niż 50%.

Kredyty na stałą stopę

Panuje zgoda, że kredytobiorca nie może być narażony na nadmierne ryzyko stopy procentowej. Takim rozwiązaniem są kredyty na (okresowo) stałą stopę. Udzielanie ich wymaga zarządzania ryzykiem stopy procentowej przez profesjonalistów, czyli przez banki. By tym ryzykiem zarządzać potrzebują one odpowiednich narzędzi, oraz bezpiecznego, stabilnego otoczenia prawnego, które im to umożliwi nie narażając ich jednocześnie na ryzyko prawne. Należałoby zatem odpowiedzieć na pytanie **JAK, a nie CZY promować kredyty na stałą stopę.**

Banki byłyby zainteresowane oferowaniem mniej ryzykownych dla klientów kredytów mieszkaniowych, gdyby był to dla nich produkt bezpieczny z punktu widzenia ryzyka prawnego (a nie kredytowego) oraz gdyby miały możliwości zabezpieczenia standardowych czynników ryzyka finansowego (stopy procentowej, a **zwłaszcza najpoważniejszego z nich, ryzyka wcześniejszej spłaty**). To właśnie te obszary stanowią główne przeszkody dla rozszerzenia oferty banków o kredyty na stałą stopę. Gdyby zniwelowano wymienione powyżej czynniki ryzyka spełniając dodatkowo warunki niezbędne, by oferować wystandaryzowany² kredyt na cele mieszkaniowe, zachęcanie banków by aktywnie oferowały kredyty na stałą stopę nie byłoby potrzebne. Wprawdzie kredyty na stałą stopę są także obciążone ryzykiem stopy procentowej, choć w inny sposób, niż kredyty na stopę zmienną, ale **dają klientom gwarancję stałej raty.**

² Czyli z takim samym dla wszystkich banków wzorem umowy kredytu na stałą stopę, z takim samym okresem spłaty, standardowymi zasadami konstrukcji produktu i opłaty za wcześniejszą spłatę, ale z ustalaną przez bank wysokością prowizji i marży.

Kredyty na zmienną stopę mają dwa zmienne parametry: marżę i okres kredytowania. W przypadku kredytu na stałą stopę dochodzi jeszcze długość tenorów. Opinie dotyczące ich długości są podzielone. Części ekspertów uważa, że **tenory powinny być jak najdłuższe**. Idealnym modelem docelowym byłby zatem rynek, na którym oferowane byłyby wyłącznie kredyty na stałą stopę, niezmienną do zapadalności. W obecnych warunkach (duża zmienność stóp procentowych, niedostatecznie rozwinięty rynek zabezpieczeń) postulat ten jest często uważany za zbyt daleko idący. Propozycje są bardzo zróżnicowane. Zapewne doświadczenie zebrane w najbliższych latach, zwłaszcza gdy sytuacja na rynku ustabilizuje się, będzie można podjąć dyskusję na ten temat. Tenor obecnie udzielanych kredytów zawiera się między 5 i 10 lat. Część ekspertów uważa, że docelowo powinien on wynosić od 10 do 20 lat, choć wskazane jest by banki miały w swej ofercie również kredyty z pięcio- lub siedmioletnim tenorem.

Niemal wszyscy eksperci stwierdzali, że kredyty na stałą stopę są potrzebne, wręcz niezbędne, **ale należy do nich zachęcać metodami miękkimi i regulacjami**, niczego nie robiąc na siłę, że **powinny to być raczej zachęty i preferencje dla kredytów na stałą stopę, a nie kary za udzielanie kredytów o zmiennym oprocentowaniu**. A to oznacza, że brak jest zgody dla prowadzenia twardszej, celowej polityki zwiększania udziału kredytów na stałą stopę w portfelu kredytów hipotecznych. Sprawie ewentualnego narzucania bankom minimalnego udziału stałej stopy w portfelu kredytów hipotecznych w strefie euro jest poświęcona interesująca analiza opublikowana w Working Papers EBC.³

W latach 80. na rynku austriackim, podobnie jak na wielu innych rynkach europejskich, udział kredytów na stałą stopę był znaczny. Stopy procentowe były wtedy wysokie. Pod koniec dekady trwale spadły. Ci, którzy zaciągnęli kredyty na zmienną stopę byli w dużo lepszej sytuacji, ponieważ ich raty zmalały, ale ci, którzy mieli kredyty na stałą stopę nadal płacili wysokie raty. Rozpoczęło się kwestionowanie umów, a organizacje konsumenckie wystąpiły przeciwko bankom i kredytom na stałą stopę dążąc do zastąpienia ich kredytami na zmienną stopę i odniosły sukces. Z powodu zmiany reguły spłaty kredytu przed zapadalnością banki poniosły dużą stratę, a rynek odwrócił się od kredytów na stałą stopę. Dlatego, jak wynika z danych EBC, w Austrii, w ubiegłym dziesięcioleciu, udział kredytów na zmienną stopę w nowej produkcji był bliski 75 %.

Ryzyko wystąpienia takiej sytuacji rośnie wraz z długością tenora, co prowadzi do paradoksalnej sytuacji, ponieważ klienci poszukując kredytów na długie tenory, najlepiej do zapadalności, narażają w ten sposób banki na straty mające swe źródło w żądaniach klientów domagających się konwersji kredytu, na przykład na zmienną stopę, tak, jak to było w Austrii. Oczywiście, jeśli rynek zachowuje się stabilnie, ryzyko to jest mniejsze, zwłaszcza jeśli kredyt zaciągnięty był przy niskich stopach. Ale przy dużej zmienności rynku, albo gdy oprocentowanie kredytu w momencie jego zaciągania jest wysokie ze względu na wysokie stopy rynkowe, należy się raczej ograniczać do krótkich tenorów i częstszego refiksu oprocentowania kredytu, ponieważ łatwiej jest wtedy o ewentualne zmiany w formule spłaty.

Udzielając kredytu na stałą stopę, który daje konsumentowi gwarancję, że w okresie obowiązywania stałej stopy rata kredytu nie wzrośnie, bank musi ubezpieczyć się przed zmianami rynkowych stóp procentowych. W tym celu kupuje odpowiednie instrumenty zabezpieczające. Ponosi przy tym koszty,

³ Poprzez wykazanie znaczenia czynników popytu w danym kraju, implikacją naszej analizy dla polityki jest to, że podejmowanie prób wpływania na udział w nowej produkcji kredytów hipotecznych o stałym oprocentowaniu poprzez naciskanie na banki, aby podejmowały więcej ryzyka związanego z czasem obowiązywania stałej stopy nie miałyby sensu. Byłoby to nieskuteczne i, przypuszczalnie, nawet niepożądane. W rzeczywistości, heterogeniczność udziału kredytów hipotecznych o stałym oprocentowaniu w poszczególnych gospodarkach wydaje się odzwierciedlać optymalną alokację ryzyka stopy procentowej, biorąc pod uwagę asynchroniczne cykle koniunkturalne i oczekiwania, że polityka pieniężna będzie działać w sposób stabilizujący dochód rozporządzalny bez kosztów mieszkaniowych.

<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2322~0ed0879d8a.en.pdf>, s. 51-52

które są finansowane poprzez marżę kredytu. Jeśli klient spłaci swój kredyt wcześniej, bank zostaje z nieużytecznym już instrumentem, stanowiącym źródło finansowania kredytu, który został już spłacony, ale bank musi nadal za niego płacić. Dlatego na wielu rynkach bank w takim przypadku otrzymuje od kredytobiorcy rekompensatę za wcześniejszą spłatę kredytu, lub jego części⁴.

Niestety, polskie przepisy rangi ustawowej w dużym stopniu utrudniają wprowadzanie na rynek kredytów na (okresowo) stałą stopę ze względu na podejście do wcześniejszej spłaty kredytu. Ustawa przewiduje wprawdzie rekompensatę, ale przepis ten nie w pełni oddaje treść dyrektywy, przez co możliwe są różne jego interpretacje. W efekcie bank musiałby się zawsze liczyć ryzykiem, iż jego roszczenie zostanie skutecznie podważone i nie da się go wyegzekwować.

Stopy procentowe w Polsce są obecnie wysokie. Obawa o dalszy ich wzrost sprawia, że klienci masowo pytają o kredyty na stałą stopę, albo konwertują swoją zmienną stopę na stałą. Przykład austriacki dowodzi jednak, że gdy stopy procentowe spadną, klienci zaczynają masowo konwertować stałą stopę na zmienną, ponieważ z reguły wybierają oni taką formułę oprocentowania, które daje niższą ratę. Jeśli prawo krajowe dopuszcza przedpłatę kredytu bez rekompensaty, nawet niewielka obniżka stóp procentowych prowadzi do masowych przedpłat i zmiany kredytu. Na przykład stało się tak w USA w latach 80., gdy obniżka stóp procentowych zaledwie o 2 punkty procentowe sprawiła, iż w krótkim czasie skonwertowano 80% portfela kredytów na stałą stopę.

Sprawa rekompensaty dotyczy jednej z najważniejszych kwestii dla długoterminowego funkcjonowania rynku kredytów mieszkaniowych o stałej stopie procentowej. Bez rozwiązania tej kwestii próby zatrzymania kredytobiorców przy stałej stopie są bezprzedmiotowe, podobnie jak oferowanie kredytów o stałej stopie procentowej o tenorze dłuższym niż pięć lat. Z uzasadnienia art. 40 ustawy o kredycie hipotecznym wynika, iż sporny przepis został wprowadzony w celu ochrony interesu konsumentów. Tymczasem brak rozwiązania tego problemu może doprowadzić do zablokowanie rozwoju kredytów na stałą stopę, na czym konsumenci zamiast zyskać – stracą.

Banki boją się żądać od klientów pokrycia kosztów (a zerwanie zabezpieczenia jest przecież kosztem). Powód jest prosty: brak katalogu obiektywnych składników takiego kosztu. Taki katalog mógłby być przez banki wypracowany, wspólnie z UOKiK i podlegać okresowej weryfikacji. Rzetelność w określeniu tego kosztu (od strony kwotowej) mogłaby być weryfikowana dorocznie przez biegłych rewidentów – jak się to dzieje np. z kosztami, które są pokrywane z pieniędzy publicznych (np. powszechne usługi pocztowe, koszty przesyłu energii itp.). Takie wyliczenie obowiązywałoby na okres roczny – konsument byłby o tym informowany na początku roku – po czym w kolejnym roku następowałaby aktualizacja – również podlegająca obowiązkowej weryfikacji przez biegłego rewidenta itd. Opłata za wcześniejszą spłatę powinna być co do zasady oparta o kalkulację zmiany wartości godziwej kredytu o stałej stopie; alternatywnie można rozważyć także wprowadzenie stałej procentowo opłaty od nominału wcześniejszej spłaty oraz dodatkowo wprowadzić limit (np. 3%) nominału udzielonego kredytu, dla którego spłaty kapitału kredytu ponad uzgodniony harmonogram nie będą wiązały się z ponoszeniem przez klienta opłaty za wcześniejszą spłatę. Jednak bez względu na wybrany wariant, aby uniknąć ryzyka prawnego, rozwiązanie to musiałoby zostać wprowadzone na poziomie ustawy.

Jak się wydaje możliwe byłyby też rozwiązania dające szansę zniwelowania negatywnych skutków przepisu dotyczącego rekompensaty za wcześniejszą spłatę, choć i one nie byłyby możliwe bez zaangażowania państwa. Gdyby NBP uruchomiło codzienny fixing na IRS np. na pięć lat, mógłby on być wykorzystywany do obliczenia rekompensaty na podstawie danych rynkowych. Rozwiązanie to

⁴ Alternatywą byłoby wprowadzenie wzorem rynku niemieckiego zakazu wcześniejszego nadpłacania kredytu na stałą stopę z wyjątkiem rzadkich przypadków losowych.

powinno znosić ryzyko prawne i likwidować negatywne skutki nieprecyzyjnego przepisu dotyczącego rekompensaty za wcześniejszą stratę.

Kolejne rozwiązanie daje efekt podobny do nadpłacania kredytu, choć zapewne jest dla banku nieco skomplikowane od strony operacyjnej. Wykorzystuje się fakt, iż w przypadku kredytu na okresowo stałą stopę, gdy dochodzi do refiksu oprocentowania, zmiana banku, albo wcześniejsza spłata pewnej części kapitału nie generuje dodatkowego kosztu dla banku.

Pomocne byłoby połączenie spłaty kredytu z rachunkiem oszczędnościowym. W miarę poprawy sytuacji finansowej klienta, co zwykle następuje po latach pracy zawodowej, mógłby on rozpocząć nadpłacanie kolejnych rat (nadpłaty mogłyby nawet rosnąć z czasem). Nadpłaty te wpływałyby na rachunek oszczędnościowy w tym samym banku. Bank mógłby premiować je nieco wyższym oprocentowaniem. Po zgromadzeniu wymaganej kwoty (ustalonej zawczasu z bankiem) i w uzgodnionym momencie, na przykład przy ostatnim refiksie stopy procentowej, środki zgromadzone na rachunku oszczędnościowym spłacałyby pewną część kapitału. Bardzo skuteczną zachętą byłoby zwolnienie takiego depozytu z odsetek od dochodów kapitałowych, o ile zgromadzone środki zostaną przeznaczone na spłatę kredytu. Jednak wymagałoby ono, by państwo w przypadku oszczędzania na cele mieszkaniowe wpierało klientów rewaloryzując zgromadzone środki stopą inflacji. Będzie to omówione dokładniej wraz z propozycją oszczędzania na wkład własny.

Alternatywnie, gdyby klient zamiast wpłat na rachunek oszczędnościowy kupował detaliczne listy zastawne, rewaloryzacja nie byłaby potrzebna. Rozwiązanie to byłoby dostępne po ożywieniu rynku listów zastawnych i wyemitowaniu detalicznych listów zastawnych.

Powiązanie wcześniejszej spłaty z oszczędzaniem miałyby wiele zalet:

- po pierwsze, klient miałby sposobność przyspieszenia spłaty kredytu bez konfliktu spowodowanego implementacją przepisu o rekompensacie za wcześniejszą spłatą, w wyniku czego znikałoby ryzyko prawne związane z wcześniejszą spłatą,
- po drugie, bank miałby dodatkowe długoterminowe źródło finansowania,
- po trzecie, bank i klient mieliby do dyspozycji pewien bufor finansowy, który mógłby być wykorzystany w razie wystąpienia problemów ze spłatą (na przykład w wyniku choroby, czy innych zdarzeń losowych), bez konieczności, restrukturyzowania umowy kredytowej,
- po czwarte, każda dodatkowa spłata zmniejszałaby ryzyko kredytowe,
- po piąte wreszcie, taki mechanizm mógłby być wykorzystywany przy każdym refiksie stopy procentowej.

Zdaniem wszystkich interesariuszy zaciągnięcie przez konsumenta kredytu mieszkaniowego na stałą stopę jest korzystne dla klienta, ponieważ w okresie obowiązywania stałej stopy rata kredytu nie ulega zmianie, dzięki czemu klient, a zwłaszcza jego budżet domowy, nie jest narażony na nieprzewidziane wydatki. Nie znaczy to jednak, że kredyt ten, jako produkt, jest wolny od ryzyka. Pomimo to, z punktu widzenia klienta, kredyt ten jest bardziej bezpieczny niż kredyt na zmienną stopę. Dlatego wskazane jest dążenie do szybkiego rozwoju rynku kredytów na stałą stopę. Wymaga to udostępnienia bankom instrumentów chroniących je przed ryzykiem stopy procentowej, zwłaszcza o długich tenorach, oraz rozwoju długoterminowych instrumentów dłużnych.

Ustawa w obecnym brzmieniu daje konsumentowi prawo spłacenia zadłużenia w części, lub w całości, a bankowi prawo do rekompensaty zapisane w art. 40 ust 6 Ustawy. Przepis ten jest nieprecyzyjny i niejednoznaczny. W efekcie jego stosowanie wymaga interpretacji co wiąże się z dużym ryzykiem prawnym. Jego materializacja może prowadzić do unieważniania umów kredytowych i dużych strat banków. W tej sytuacji nie będą one korzystały z prawa do

rekompensaty, co sprawi, że tenory kredytów nie będą na ogół przekraczały pięciu lat. W efekcie przepis, który miał wspierać rozwój korzystnych dla klientów kredytów na stałą stopę i zgodnie z uzasadnieniem do ustawy chronić ich interes, obraca się przeciwko nim.

Nowe brzmienie przepisu musi być wspólnie wypracowane i uzgodnione przez UOKiK, MF, KNF, banki i konsumentów, następnie musi zostać wprowadzone poprzez nowelizację Ustawy. W przeciwnym razie rynek kredytów na stałą stopę nie rozwinie się.

Propozycja nowej oferty produktowej dla banków

Z opisanych powyżej doświadczeń innych krajów płynie wniosek, że kredyt na stałą stopę jest również obciążony ryzykiem stopy procentowej, choć przejawia się ono w inny sposób niż w przypadku kredytu na zmienną stopę. Ryzyko to jest tym większe, im dłuższy jest czas pozostały do refiksu stopy procentowej. Przy tak dynamicznie zmieniającym się rynku, ryzyko to jest szczególnie duże. Towarzyszy mu ryzyko prawne płynące zwłaszcza z obecnych doświadczeń, co podkreślają liczni respondenci.

Byłoby zatem wskazane stosowanie stałej stopy z pięcioletnim okresem refiksacji, co dawałoby obu stronom szansę na ominięcie problemu wcześniejszych spłat. Tenor oferowanych kredytów na stałą stopę powinien być spójny z horyzontem czasowym rozwiązań zapewniających skuteczną i symetryczną rekompensatę za utracone przychody z tytułu realizacji opcji wcześniejszej spłaty. Innymi słowy, jeśli obecne regulacje zapewniają rekompensatę za realizację opcji wcześniejszej spłaty przez pierwsze 3 lata życia kredytu, to taki powinien być maksymalny tenor stopy stałej. Zmiana warunków, banku, albo po prostu spłata kredytu w całości, lub w części możliwa byłaby w momencie ustalania nowych warunków dalszej spłaty. To, czy taka opcja wiązałaby się z dodatkową opłatą czy nie, byłoby decyzją banku, zapewne stanowiąc element walki konkurencyjnej. W rzeczywistości okres ten byłby nawet krótszy, ponieważ rozmowy o nowych warunkach na kolejny okres spłaty z reguły zaczynają się (a przynajmniej powinny się zaczynać) z rocznym wyprzedzeniem. Kredyty na stałą stopę, ale połączone z możliwością zmiany formuły spłaty po refiksie stopy procentowej, albo nawet zmiany banku, są doskonałym produktem dla osób zaciągających pierwszy kredyt mieszkaniowy w życiu.

Na obecnym etapie najlepszym – jak się wydaje – rodzajem kredytu mieszkaniowego byłby kredyt na stałą stopę na pięć lat, po których następowalby wybór jednej z form spłaty, z tym że marża i inne szczegóły umowne musiałyby być ustalone już w momencie podpisywania umowy. Uzgodnienie dalszej formuły spłacania powinno następować mniej więcej rok przed refiksacją, ale nie później niż z półrocznym wyprzedzeniem. Docelowo jednak mógłby to być kredyt na okresowo stałą stopę (być może wydłużaną z czasem do zapadalności), kredyt na zmienną stopę spłacany w ratach stałych lub malejących. Zestaw ten mogłyby uzupełniać: kredyt elastyczny, czyli z możliwością okresowego zmniejszania raty kapitałowej, kredyt z opcją cap, z opcją cap/floor, kredyt offsetowy, a także inne, które bank uznałaby za właściwe. Wchodziłaby również w grę zmiana banku, która w dodatku dawałaby szansę na renegotjowanie marży w związku ze zmniejszeniem parametru LtV.

Eksperti pytani byli o opinię dotyczącą renegotjacji parametru LtV. Przeciwna była temu znacząca większość ekspertów. Zwracali oni uwagę, że, po pierwsze, taka możliwość istnieje już teraz, że marże oferowane przez banki zmieniają się w czasie, i zmiana banku, czy renegotjacje, nie muszą prowadzić od obniżenia marży. Nowa propozycja mogłaby być nawet gorsza od zapisanej w umowie.

Z perspektywy konsumenta, zwłaszcza zaciągającego pierwszy kredyt mieszkaniowy, ważne jest, aby przez pewien czas od momentu zaciągnięcia kredytu korzystał on z ochrony stałego oprocentowania, a więc i stałej raty. Byłby wolny od ryzyka stopy procentowej, a w szczególności od ryzyka wzrostu

raty. Pierwsze lata z kredytem mieszkaniowym są zawsze trudne, ponieważ pojawia się dodatkowe, wysokie obciążenie budżetu domowego nie tylko w postaci raty, ale również kosztu wyposażenia mieszkania, itp. Jeśli jest to pierwszy w życiu kredyt, często jest to zmiana szokowa. Należy zatem oszczędzić takiej osobie obaw związanych z ryzykiem ewentualnego wzrostu raty. Z drugiej strony, doświadczenie osoby zaciągającej pierwszy kredyt jest praktycznie żadne. Trudno jej sobie wyobrazić kolejne dekady życia z kredytem, czyli w praktyce z regularnym oddawaniem bankowi części swojego dochodu. Przez kolejne kilka lat będzie miała ona czas i sposobność zastanowienia się nad ewentualną zmianą formuły spłaty kredytu gdy skończy się okres stałej stopy. Szereg problemów zaczyna się dostrzegać dopiero po rozpoczęciu spłaty kredytu, a nie przed jego zaciągnięciem. Zwłaszcza gdy mówimy o nieprofesjonalnym uczestniku rynku finansowego.

Proces kredytowania

Krótkoterminowość jest jednym z najpoważniejszych problemów, z jakimi mamy do czynienia na rynku długoterminowych kredytów mieszkaniowych. Zdaniem ekspertów przejawia się ona na wielu polach:

- Banki budują modele biznesowe oparte na krótkoterminowych celach biznesowych, będących konsekwencją niestabilności prawnej, regulacyjnej i ogólnie polityki gospodarczej, która uniemożliwia budowanie długoterminowego, stabilnego środowiska biznesowego; finansują długoterminowe kredyty krótkoterminowymi pasywami, ponieważ są łatwo dostępne i tańsze niż długoterminowe; w procesie oceny długoterminowej zdolności kredytowej kredytobiorców w okresie niskich stóp nie uwzględniały należyście ryzyka wzrostu stóp procentowych;
- Kredytobiorcy porównują koszty kredytów w ujęciu krótkoterminowym, kierując się wysokością pierwszej raty, natomiast nie rozpatrują czynników ryzyka obarczających tenże kredyt w horyzoncie długoterminowym;
- Po stronie rynku brak rozwiniętych, systemowych mechanizmów finansowania długoterminowego, zwłaszcza listów zastawnych; po stronie państwa brak zachęt podatkowych promujących długoterminowe oszczędzanie i inwestowanie.

Poniżej znajduje się dane pochodzące z biuletynu AMRON-SAFRIN dotyczące liczby kredytów mieszkaniowych udzielonych przez banki w kolejnych miesiącach pierwszego półrocza 2022, gdy stopy procentowe rosły szybko, a w przestrzeni publicznej było dużo negatywnych komentarzy dotyczących wzrostu stóp, a więc i rat.

Wartość i liczba nowo udzielonych kredytów mieszkaniowych		
miesiąc	liczba	wartość w mld zł
sty 22	15 949	5,654
lut 22	14 602	5,194
mar 22	17 216	6,083
kwi 22	15 624	5,541
maj 22	14 162	5,022
cze 22	11 013	3,834
SUMA	88 566	31,329

Uwagę zwracają dane za marzec i kwiecień. We wcześniejszych i późniejszych miesiącach liczba udzielonych kredytów systematycznie spadała. W marcu nastąpił znaczący wzrost, którego ślady widoczne są jeszcze w kwietniu – zapewne decyzje kredytowe podjęte były w marcu, a samo podpisanie umowy odbyło się w kwietniu. Paradoksalnie, powodem wzrostu była decyzja Przewodniczącego KNF z grudnia 2021, który – dążąc do ograniczenia ryzyka stopy procentowej nowo udzielanych kredytów – zalecał bankom przyjmowanie w rachunku zdolności kredytowej bufora stopy procentowej w wysokości pięciu punktów procentowych.

Marcowy wzrost wygenerowały osoby, które po uwzględnieniu bufora stopy procentowej miałyby za małą zdolność kredytową, by zaciągnąć kredyt w potrzebnej im wysokości. Osoby te chciały mimo to uzyskać pozytywną decyzję kredytową zanim ich zdolność kredytowa zostanie uznana za zbyt niską, tak jakby zupełnie nie dostrzegały poziomu ryzyka.⁵

Z kolei bank postrzegał tę sytuację jako szansę na zdobycie nowych klientów i w związku z tym udzielał im kredytów, chociaż wszyscy musieli sobie zdawać sprawę, że już kilkanaście dni później wniosek kredytowy byłby odrzucony jako obciążony zbyt wysokim ryzykiem. Najwyraźniej nie tylko klienci nie wierzyli w istnienie narastającego ryzyka⁶. Nie jest to szczególnie groźne w okresie dobrej koniunktury. Jednak jej pogorszenie niesie ze sobą narastające problemy z obsługą kredytu. Wydaje się, że w obliczu pogarszającej się sytuacji na rynku wskazane byłoby wprowadzenie mechanizmów, które nakłaniałyby banki do przykładania większej wagi do projekcji skali ryzyka w długim horyzoncie czasowym.

Osoby zaciągające kredyt, zwłaszcza pierwszy w życiu kredyt długoterminowy, na ogół nie zdają sobie sprawy z powolnego tempa jego spłaty. Ktoś, kto w roku 2007 zaciągnął kredyt na 30 lat teraz dopiero dociera do półmetka. W przypadku tak długiego okresu kredytowania ocena zdolności kredytowej jest rzeczą trudną, a im dłuższy horyzont czasowy, tym większym może być ona obciążona błędem. Dlatego stosuje się również dodatkowe parametry określające bezpieczne poziomy zadłużenia, choć oczywiście też nie zawsze będą one trafnie oszacowane.

Przy tak odległym terminie zapadalności nie tylko ocena zdolności kredytowej obciążona jest dużą niepewnością. Kolejny problem pojawia się wraz z harmonogramem spłat dołączanym do każdej umowy. Podaje on wysokość raty, która – jak wynika z harmonogramu – od pierwszej do ostatniej płatności ma być stała. Umowa definiuje jednoznacznie sposób oprocentowania kredytu i sposób jego wyznaczania, ale harmonogram podaje konkretne kwoty, które są takie same aż do zapadalności. W harmonogramie znajduje się również zastrzeżenie, że w razie zmiany stóp procentowych zmieni się

⁵Powyższe dane bywają tłumaczone w inny sposób: miałyby to być reakcją na wojnę na Ukrainie osób, które nosiły się z zamiarem kupna mieszkania, a konflikt przyspieszył ich decyzję. Jednak analogiczne zjawisko miało miejsce w maju - czerwcu 2006 roku, czyli bezpośrednio przed wejściem w życie ograniczeń w rachunku zdolności kredytowej wprowadzonych przez Rekomendację S, kiedy to silnie wzrosła liczba wniosków kredytowych osób chcących zaciągnąć kredyt walutowy.

⁶Widać to lepiej na konkretnych danych liczbowych. Raport UKNF na temat sytuacji banków w roku 2019 zawiera informację o maksymalnej kwocie, na jaką bank byłby skłonny udzielić kredytu w grudniu 2019. Raport podaje średnią z pewnej liczby banków. Wyliczenia zostały przeprowadzone przy założeniu, że jest to rodzina z jednym dzieckiem, oboje pracują zarabiając wspólnie 16 tysięcy brutto (11,2 tysięcy netto), kredyt na 25 lat, LtV 90 %, marża 1,7 %, Wibor 2,1 %. Maksymalna kwota kredytu, to 1,03 miliona złotych, a rata - 5330 złotych, a po opłaceniu raty tej trzyosobowej rodzinie zostaje 5800 złotych. Dziś rata wynosiłaby 8600 złotych, a po jej zapłaceniu zostawałoby 2600 złotych.

Załóżmy, że między grudniem 2019 i marcem 2022 zarobki tego małżeństwa wzrosły w związku z inflacją o 20% i o tyle samo wzrosła ich zdolność kredytowa. Gdyby wniosek kredytowy złożyli w marcu 2022 wynosiłaby ona 780 tysięcy. składając go w kwietniu, mogliby liczyć na zaledwie 520 tysięcy złotych. Reakcje banków (co najmniej deklarowane) pokazują, że polityka szacowania zdolności kredytowej odnosi się do aktualnej sytuacji na rynku i nie bierze pod uwagę spodziewanego, nawet nieodległego, pogorszenia się sytuacji rynkowej.

też wysokość rat. Ktoś, kto nie zwróci na uwagi na to zastrzeżenie, będzie jedynie widział kwoty, które mógłby odebrać jako jednoznaczne potwierdzenie stałości raty w całym okresie spłaty.⁷

Tymczasem załączanie do umowy kredytu mieszkaniowego harmonogramu spłat wraz z wysokością każdej raty aż do zapadalności nie jest wymagane przez prawo, ani przez regulacje. Należałoby zatem zmienić podejście ograniczając się do harmonogramu, w którym widnieją tylko terminy płatności, ale kwoty znajdują się tylko przy tych ratach, dla których ich wysokość jest już znana. W przypadku kredytu oprocentowanego według WIBORu 3M – dla nie więcej niż 3 rat, WIBORu 6M – dla nie więcej niż 6 rat, okresowo stałą stopę refiksowaną po pięciu latach – dla 60 rat, itd. Przy pozostałych datach powinno być podane, że wysokość raty nie jest jeszcze znana, oraz kiedy zostanie podana. Alternatywnie, można by było rozważyć podawanie przy kolejnych datach kwot **z zastrzeżeniem przy każdej**, że może ona ulec zmianie i kiedy mogłoby to nastąpić. Harmonogram zawierający, tak jak obecnie, wysokość wszystkich rat dotyczyłby wyłącznie kredytów udzielonych na stałą stopę aż do zapadalności.

Analiza materiałów dotyczących kredytowania rynku mieszkaniowego w Polsce pokazuje akceptację ryzyka wyższego niż w krajach o znacznie dłuższej tradycji i doświadczeniu wyniesionym z rutynowej działalności oraz z sytuacji kryzysowych. Irlandia, UK, oraz USA mogą być dobrym punktem odniesienia. Trzeba przy tym pamiętać, że za sprawą standardów Komitetu Bazylejskiego oraz powielających je przepisów unijnych, rynek kredytów mieszkaniowych podlega w znacznej części ujednoliconym regulacjom ostrożnościowym. Istnieją jednak również tak zwane miękkie regulacje, które pozostają (jak na razie) w gestii poszczególnych krajów członkowskich. Należy tu wskazać Lti (Loan to Income – stosunek kwoty kredytu do dochodu brutto), DStI, zwane również Dtl (Debt Service to Income lub Debt to Income – stosunek raty kredytu/wydatków stałych do miesięcznego dochodu brutto) oraz szacowane opłaty za przedpłatę.

Porównanie w tych kategoriach polskiego rynku z rynkami krajów o dużym doświadczeniu na podstawie dostępnych danych jest trudne, ze względu na niedostępność potrzebnych przekrojów. Warto jednak do tego dążyć. Trudno jest bowiem wyciągać definitywne wnioski dotyczące bezpieczeństwa czynnych kredytów mieszkaniowych na polskim rynku. Powody są dwa:

- **Po pierwsze, jak to już było wspomniane, zdecydowana większość czynnych kredytów długoterminowych w najlepszym razie dochodzi teraz do półmetka, albo niedawno go minęła. Nie należy sugerować się odsetkiem kredytów już spłaconych, ponieważ są to albo kredyty o krótszym terminie zapadalności, albo spłacone przed terminem zapadalności.**
- **Po drugie, jak wiadomo, aż do jesieni ubiegłego roku raty kredytów w Polsce głównie malały, a przynajmniej nie rosły. Polski rynek nie przeszedł więc jeszcze pełnego cyklu koniunkturalnego. Obecny wysoki poziom stóp procentowych może być wprawdzie porównywany z okresem sprzed boomu na rynku kredytów mieszkaniowych, czyli z okresem wkrótce po roku 2000. Natomiast nie wiemy jeszcze jaki wpływ na jakość kredytów będzie miała obecna sytuacja, zwłaszcza gdyby wysokie stopy miały się utrzymywać przez dłuższy czas.**

Z tych dwóch przesłanek wynika, że nasza wiedza dotycząca sytuacji kryzysowej na rynku kredytów o tak długim terminie zapadalności jest rzeczą nową i nie zostały jeszcze zebrane doświadczenia, do których można by się było odwoływać. **Tym ważniejszą zatem sprawą jest opieranie przewidywań na jak scenariuszach negatywnych – najwyżej nie zrealizują się. Natomiast nadmierny optymizm może okazać się zbyt kosztowny.** Należy więc sięgać do doświadczeń innych krajów, o rynkach finansowych

⁷ Rekomendacja S z 2006 roku nakazywała informowanie klienta o zmianie wysokości raty w razie wzrostu oprocentowania o 400 punktów bazowych. Rekomendacja S z 2019 roku nakazała dodatkowo symulację rat spłaty przy wzroście stopy procentowej o kolejno: 3 – 5 – 10%.

funkcjonujących znacznie dłużej, zwłaszcza jeśli mają one za sobą choć jeden poważny kryzys na tym rynku.

Przeciętny klient, nieprofesjonalny uczestnik rynku finansowego, składający wniosek kredytowy ma znikomą wiedzę na temat produktu, o który się ubiega, oraz związanego z nim ryzyka. W ostatnich latach okazało się, że w razie niekorzystnego finansowo rozwoju sytuacji na rynku, gdy dochodzi do sporu sądowego, brak wiedzy jest interpretowany na korzyść klienta. Należy zatem dążyć do skutecznego niwelowania braku wiedzy – tego niezwykle ważnego czynnika ryzyka. Nie chodzi jednak o zaawansowaną wiedzę na temat prawa, czy bankowości i produktów bankowych, ale o kwestie podstawowe, czyli o świadomość nieuchronności ryzyka, jakim jest zawsze obciążony zaciągnięty długoterminowy kredyt hipoteczny, a także o świadomość niemożności przewidywania sytuacji rynkowej na przestrzeni dekad.

Strona konsumentka na każdym kroku podkreśla, że nieprofesjonalizm kredytobiorcy uzasadnia jego szczególne prawa i przywileje, a w szczególności prawo do zakwestionowania ważnie zawartej umowy w dowolnym momencie jej obowiązywania z powołaniem się właśnie na niewiedzę i niezrozumienie. W dodatku, najwyraźniej są one rozumiane jako stan nieunikniony i permanentny. Jest to niespotykana sytuacja, ponieważ w pozostałych przypadkach prawo konsekwentnie traktuje niewiedzę jako okoliczność obciążającą.

Rozwiązaniem tego problemu w sposób, który nie prowadziłby do likwidacji kredytów mieszkaniowych byłoby rozwijanie szkoleń uzupełniających niedostatek wiedzy, wypełniających lukę wiedzy, prowadzonych przez podmioty autoryzowane przez instytucje zajmujące się ochroną konsumentów, w szczególności UOKiK i Rzecznika Finansowego. W przyszłości szkolenia takie mogłyby kończyć się weryfikacją zdobytej wiedzy. Z kolei banki mogłyby rozważyć uwzględnienie wyniku takiego egzaminu przy rozpatrywaniu wniosku kredytowego. Ta propozycja może się wydawać nieuzasadnienie restrykcyjna, choć obowiązek – na przykład – uzyskania prawa jazdy, jako warunku kierowania pojazdem na drodze publicznej jest bez porównania dalej idący.

Niektórzy eksperci proponowali, by bank dokonywał oceny rozumienia przez klienta ryzyka związanego z kredytem mieszkaniowym przeprowadzając test o charakterze podobnym do testu wymaganego przez dyrektywę MIFID. Dopiero na podstawie oceny, na ile klient jest świadom ryzyka można by było stwierdzić, które produkty kredytowe są dla danego niego odpowiednie. Należałoby się liczyć z możliwością odmowy udzielenia kredytu osobie, która nie rozumie ryzyka, na jakie się naraża zaciągając kredyt. Bank powinien opracować specyfikację przypisującą wynikom testu dostępnych dla danego klienta kredytów, przy czym dla osób zaciągających kredyt po raz pierwszy powinny być dostępne wyłącznie kredyty na stałą stopę z krótkim tenorem.

W końcowej części, poświęconej edukacji finansowej, proponowane są sposoby podnoszenia wiedzy w tym zakresie i rozwijania u klientów banków świadomości ryzyka związanego z rynkiem finansowym, w szczególności z długoterminowymi produktami kredytowymi, a także weryfikowania przez bank poziomu tej wiedzy nawet, jeśli klient będzie dysponował odpowiednim certyfikatem potwierdzającym poziom jego wiedzy, bank może być zainteresowany zweryfikowaniem tej oceny.

Analiza podejścia do badania zdolności kredytowej pokazuje, że uwzględniane w ocenie zdolności kredytowej, parametry ostrożnościowe takie jak DStI (DtI), czy LtI mają na rozwiniętych rynkach bardziej konserwatywne wartości niż na rynku polskim. Wydaje się, że wskazane byłoby stopniowe podnoszenie wymagań dotyczących zdolności kredytowej, uwzględniających długofalowe zwiększenie niestabilności na światowych rynkach: finansowym, gospodarczym, w świecie polityki.

Oddzielną sprawą jest bufor stopy procentowej w wysokości 5 %, nazywany +5 %, wprowadzony przez Przewodniczącego KNF w grudniu 2021. Pomimo licznych krytycznych uwag należy stwierdzić, że było to posunięcie słuszne. Można się tu powołać na podobne zalecenie, które pojawiło się w Rekomendacji S z kwietnia 2006 roku, zgodnie z którym wymóg zdolności kredytowej dla kredytów walutowych, obarczonych dodatkowo ryzykiem walutowym, miał być wyższy o 20% niż dla kredytu w złotych. Przeprowadzane później analizy vintage pokazują mniejszy odsetek psujących się kredytów niż w analogicznym portfelu kredytów złotych.

Wydaje się jednak, że w przypadku bufora stopy procentowej jedna kwestia wymaga uwagi i korekty regulatora. Kredyty na zmienną stopę są obciążone ryzykiem wzrostu raty ze względu na ryzyko stopy procentowej. Dlatego dodatkowy wymóg +5 % w przypadku kredytów na zmienną stopę **nie powinien budzić wątpliwości. Brak jest jednak uzasadnienia dla jego stosowania w przypadku kredytów na stałą stopę. W przypadku kredytów o stopie okresowo stałej bufor stopy procentowej powinien być uwzględniany, ale przyjmując konserwatywne założenie braku zmian wysokości wynagrodzenia klienta po okresie obowiązywania stałej stopy.** W tym przypadku z samej definicji wynika, że rata kredytu na stałą stopę pozostaje stała do czasu refiksu, z reguły co najmniej przez 5 lat. Dodatkowo, powyższa korekta wspierałaby upowszechnianie kredytów na (okresowo) stałą stopę metodami regulacyjnymi.

Systematycznie utrzymuje się tendencja do zaciągania kredytów na dłuższe okresy. Powodem wydłużania tego okresu jest zmniejszanie się raty w funkcji terminu zapadalności. W przypadkach granicznych ma to zwiększyć szanse klienta na akceptację jego wniosku ponieważ niższa rata poprawia bilans miesięcznych wydatków.

Według danych KNF za lata 2018 – 2019 wartość kredytów udzielonych na 25 lat i więcej stanowiła mniej więcej 55 % wartości całego portfela (dla przedziału 20 – 25 lat było to mniej więcej 20 % portfela). Z kolei według danych Amron liczba kredytów udzielonych na 25 – 35 lat stanowiła w roku 2021 mniej więcej dwie trzecie całego portfela.

Wprawdzie już Rekomendacja S w wersji z roku 2013 wprowadziła zasadę, że maksymalny okres kredytowania nie może przekraczać 35 lat, a w rachunku zdolności kredytowej maksymalny okres nie może przekraczać 25 lat, ale – jak widać, klienci nadal trwają przy długich okresach kredytowania. Warto jednak zauważyć, że wprawdzie wraz z wydłużaniem okresu kredytowania maleje wysokość raty, ale tempo jej spadku jest również coraz mniejsze. Dlatego warto, by banki rozważyły zmianę podejścia do okresu kredytowania i w przyszłości, gdy zdolność kredytowa pozwalałaby na to, oferowały klientom kredyty o krótszym, 20 letnim, okresie zapadalności. Taki produkt miałby kilka zalet:

- krótszy okres kredytowania oznaczałby mniejsze ryzyko kredytowe,
- krótszy okres spłaty oznaczałby szybszy spadek nie tylko raty odsetkowej, ale i ryzyka stopy procentowej,
- koszt obsługi kredytu byłby mniejszy, co dawałoby klientom wyraźne oszczędności,
- krótszy okres kredytowania dawałby większą elastyczność w razie konieczności jakiegokolwiek restrukturyzacji, co na ogół wiąże się z wydłużeniem okresu spłaty.

Gromadzenie środków przeznaczonych na sfinansowanie zakupu nieruchomości przez klientów, wkład własny

Wydatki związane z zakupem nieruchomości są bardzo duże. Zaliczają się do nich: zgromadzenie wkładu własnego, wykończenie mieszkania, sfinansowanie przynajmniej podstawowego wyposażenia, pokrycie opłat w rodzaju prowizji banku, ubezpieczenia, itp. Są to znaczne kwoty, o których osoba kupująca pierwsze mieszkanie nie myśli do czasu, gdy będzie musiała pokrywać te koszty. Dlatego osoby, które mają zamiar kupić w przyszłości mieszkanie powinny jak najwcześniej rozpocząć gromadzenie środków, które w przyszłości sfinansują wszystkie te wydatki, a przede wszystkim wkład własny, bez którego bank nie udzieli kredytu.

O ile banki mogą finansować działalność kredytową na wiele sposobów, klienci mają do dyspozycji tylko dwie możliwości sfinansowania kupna mieszkania: odpowiednio wczesne oszczędzanie przed zakupem, albo zaciągnięcie kredytu, który w praktyce jest oszczędzaniem odwróconym. Innymi słowy – oszczędzaniem na spłatę kolejnych rat.

W Polsce nie ma atrakcyjnej oferty dotyczącej gromadzenia oszczędności na cele mieszkaniowe. Z drugiej strony ogromna nadpłynność rynku nie zachęcała banków do konstruowania i oferowania takich produktów oszczędnościowych. Pod koniec lat 90. próbowano uruchomić w Polsce kasy mieszkaniowe wzorowane na doskonale działających analogicznych kasach w Niemczech, ale wówczas, pomimo przyjęcia przez Sejm ustawy projekt ten nigdy się nie zmaterializował.

A tymczasem, w przypadku osób chcących finansować zakup mieszkania kredytem bankowym, oszczędzanie ma szczególne znaczenie ze względu na wymóg posiadania wkładu własnego wyrażanego przez parametr LtV, czyli stosunek kwoty kredytu do wartości nieruchomości. Nowelizacja Rekomendacji S z roku 2013 wprowadziła ograniczenie wartości parametru LtV do 80 %, a w przypadku posiadania ubezpieczenia brakujących 10 % - LtV może sięgać 90 %. Wymóg ten wprowadzany był stopniowo i w pełni obowiązuje od 2017 roku.

Według danych Amron, w roku 2012 nowo udzielone kredyty z LtV z przedziału 50 % - 80 % stanowiły 34 % nowego portfela, a powyżej 80 % - było ich 50 %. Dziesięć lat później proporcje te uległy odwróceniu i wynosiły, odpowiednio, 50 % i 32 %. W drugim kwartale 2022, gdy nowa produkcja zmniejszyła się trzykrotnie r/r, było to, odpowiednio, 56 % i 19 %. Bez pełniejszej analizy nie da się stwierdzić co jest źródłem zmian: zgromadzone uprzednio oszczędności, rezygnacja z kupna mieszkania w przypadku braku odpowiedniego wkładu własnego, czy przyjmowanie w rachunkach szacunkowej wartości wykończonego mieszkania (w momencie udzielania kredytu faktyczna nie jest znana), bo dopiero wtedy da się realnie tę wycenę sporządzić. Bez względu na to, która z tych trzech możliwości dominuje, w przestrzeni publicznej można często spotkać się z krytyką wkładu własnego, którym w momencie ubiegania się o kredyt wielu ludzi nie dysponuje i nie jest w stanie szybko go zgromadzić, co uniemożliwia im kupno mieszkania.

Wkład własny nie jest jedynie – jak się często sądzi – dodatkowym zabezpieczeniem kredytowym. Nie jest to wyłącznie wyrabianie nawyku odpowiednio wczesnego, systematycznego oszczędzania na przyszłe cele mieszkaniowe. Z samej swojej natury kredyt obciążony jest ryzykiem przyszłych, nieprzewidywalnych fluktuacji rynkowych, od których wolna jest kwota zgromadzonego wkładu własnego. Oczywiście, zagrożeniem dla niej może być inflacja, która zmniejsza wartość pieniądza. Tu otwiera się pole dla pożądanego aktywności państwa chroniącego w sposób specjalny tego typu oszczędności, o czym mowa poniżej.

Ponadto, wkład własny:

- Zmniejsza kwotę kredytu na zakup konkretnego mieszkania. Ktoś, kto zacznie wcześniej oszczędzać na wkład własny, może zgromadzić znaczne środki i w ten sposób zmniejszyć kwotę kredytu. Oznacza to, że swoje zadłużenie spłaci albo szybciej, albo w niższych ratach.
- Oswaja z koniecznością wieloletniego płacenia bankowi kolejnych rat.
- Łagodzi szok finansowy, który pojawia się wraz z kupnem, wykończeniem i wyposażeniem mieszkania.
- Mniejsze LtV oznacza niższy poziom ryzyka kredytowego dzięki większej odporności na wahania rynkowych cen nieruchomości.
- Kredytobiorca postrzegany jest przez bank jako partner odpowiedzialny i lepiej rozumiejący ryzyko, skoro z wyprzedzeniem zaczął gromadzić środki na wkład własny. Mogłoby to, na przykład, skutkować niższą marżą.

Praktyka zebrania wymaganego wkładu własnego jest więc słuszna. Oczywiście, większość potencjalnych kredytobiorców nie jest w stanie zgromadzić takich środków z dnia na dzień i jedynym sposobem zebrania potrzebnej sumy jest jak najwcześniej rozpoczęte oszczędzanie na ten cel. Cenną pomocą byłoby uruchomienie mechanizmów wspierających długoterminowe oszczędzanie.

Obecnie dostępny Gwarantowany Kredyt Mieszkaniowy, czyli kredyt bez wkładu własnego, wychodzi naprzeciw postulatowi dostępności kredytu mieszkaniowego dla każdego. W rzeczywistości jedynym beneficjentem tego programu (podobnie, jak w przypadku omawianego nieco dalej kredytu z niskim wkładem własnym) są banki, ponieważ gwarancja BGK zdejmuje z nich nadmiarowe ryzyko kredytowe związane z brakiem wkładu własnego. Co prawda mniej zasobni klienci uzyskują dzięki temu szansę na szybsze otrzymanie kredytu na kupno pierwszego mieszkania, ale nadal obciąża ich niczym nie mitygowane nadmiarowe ryzyko wynikające z niskiego, albo zerowego wkładu własnego.

Instytucje wspierające gromadzenie środków finansowych

Nie powinno zatem ulegać wątpliwości, że odpowiednio wczesne gromadzenie środków finansowych przez klienta chcącego kupić mieszkanie jest ze všech miar wskazane. Pozostaje pytanie o instytucję, która organizowałaby ten proces. Widać dwie możliwości: reaktywowane kasy mieszkaniowe, oraz banki.

Kasy mieszkaniowe

W sprawie kas mieszkaniowych głosy ekspertów opowiadających się za i przeciw ich reaktywacji rozłożyły się mniej więcej po równo, choć niektórych argumentów przeciw kasom nie można lekceważyć. Są to:

- Brak zaufania – społeczeństwo doskonale pamięta dawne książeczki mieszkaniowe i ich niechlubny koniec. Oczywiście, był to inny produkt, popełniono wiele błędów, ale z punktu widzenia przeciętnej osoby podobieństwo jest tak duże, że nie powierzyłyby one swoich oszczędności takiej instytucji.
- Obawy te nie są wywołane nadmiernym pesymizmem. Dowodzi tego negatywne nastawienie społeczne do PPK (w zamyśle o podobnej koncepcji – oszczędzaniu na własną emeryturę). Jest to projekt bezwzględnie potrzebny, wzorowany na sprawnie działającym modelu brytyjskim. A tymczasem wypisywanie się z programu, przybiera taką skalę, że łatwo stwierdzić, iż oszczędzanie w kasach mieszkaniowych mogłoby się skończyć tak samo. Bez względu na to, czy takie postępowanie uważa się za słuszne, czy też nie, jest ono faktem, którego nie można ignorować.

- Kasy mieszkaniowe funkcjonują dzięki dużemu wsparciu państwa, więc lepiej przeznaczyć te środki na dofinansowanie innego mechanizmu wsparcia.
- Środki gromadzone w kasie mieszkaniowej nie są gwarantowane przez BFG. Z punktu widzenia przyszłego kredytobiorcy, fakt ten dodatkowo obniżałby zaufanie społeczne do kas mieszkaniowych.

Banki

Argumenty przemawiające za powierzeniem bankom prowadzenia programu oszczędnościowego są ważne. Załóżmy, że klient musi zgromadzić środki na wkład własny. Najlepszym rozwiązaniem byłoby oszczędzanie w banku, w którym dana osoba miałaby później aplikować o kredyt. Bank ten mógłby, a nawet powinien, wspierać swego przyszłego klienta i współpracować z nim, ułatwiając mu gromadzenie środków na cele mieszkaniowe. W tym celu bank mógłby oferować specjalne rachunki oszczędnościowe dla osób zainteresowanych zaciągnięciem kredytu mieszkaniowego w przyszłości. Ponieważ środki byłyby utrzymywane na rachunku bankowym, byłyby również gwarantowane przez BFG. Rachunek oszczędnościowy i późniejszy kredyt mogłyby stanowić całość zorganizowaną następująco:

- Bank ustalałby z klientem minimalną interesującą go kwotę przyszłego kredytu i na tej podstawie proponował warunki gromadzenia środków: liczbę miesięcznych rat, ich wysokość, oprocentowanie (odniesione do parametrów rynkowych);
- Byłoby dobrą praktyką, gdyby bank oferował klientom, którzy przez pewien czas (minimum 5 lat) systematycznie wpłacali środki, dodatkowe wsparcie w postaci, na przykład, podwyższonego wstecznie oprocentowania rachunku, niższej marży kredytowej, lub innych korzyści. Warunkiem byłoby przeznaczenie zgromadzonych środków na wkład własny.
- Państwo miałoby możliwość wsparcia budownictwa mieszkaniowego dołączając się do banku ze swoim wsparciem w postaci, na przykład, zwolnienia naliczanych odsetek z podatku od dochodów kapitałowych. Gdyby jednak klient przeznaczył zgromadzone środki na cel inny niż mieszkaniowy, musiałby zapłacić zaległy podatek od dochodów kapitałowych.
- Gdyby Skarb Państwa emitowałby regularnie hurtowe obligacje indeksowane do CPI, obejmowane następnie przez banki, możliwe byłoby wprowadzenie oprocentowania takich oszczędności w oparciu o wskaźnik CPI, tym samym zabezpieczając wpłaty Klientów przed utratą wartości spowodowaną inflacją.

Byłoby to rozwiązanie korzystne dla każdej ze stron:

- Dla państwa, ponieważ wspierałoby budownictwo pomagając jednocześnie osobom kupującym pierwsze w życiu mieszkanie;
- Dla banku, ponieważ poznawałby przez kilka lat swego przyszłego kredytobiorcę i dzięki temu lepiej szacował jego profil ryzyka i ryzyko związane z kredytem; ponadto gromadziłby stabilne depozyty, którymi mógłby finansować długoterminowe kredyty mieszkaniowe;
- Dla kredytobiorcy, ponieważ dzięki systematycznemu oszczędzaniu gromadziłby środki na wkład własny, a owa systematyczność przekładałaby się na dodatkowe korzyści finansowe.

Ponadto, jak już wcześniej było to opisane przy okazji nowych produktów kredytowych, jednym z nich mógłby być kredyt z możliwością spłaty balonowej w końcowym okresie oszczędzania. W tym przypadku udział banku byłby bardzo cenny. Klient mógłby uzgodnić z bankiem warunki gromadzenia dodatkowych środków w miarę stabilizowania się i poprawy swojej sytuacji finansowej. Środki te, wpłacane na rachunek oszczędnościowy, pozwoliłyby w pewnym momencie na jednorazową spłatę

reszty zadłużenia, co powinno przynieść klientowi duże oszczędności. Można by również wykorzystać podobny mechanizm gromadzenia środków w charakterze wsparcia dodatkowej spłaty kredytu.

Należy jeszcze odnieść się do innego problemu związanego z instytucją wkładu własnego, gdy osoba posiadająca mieszkanie chce zamienić je na nowe. Proces zamiany wiąże się z reguły z wcześniejszym kupnem nowej nieruchomości i późniejszą sprzedażą starej. W takim przypadku nowy kredyt z reguły będzie udzielany przy LtV znacznie niższym niż 80 %, ponieważ kwota uzyskana przy sprzedaży starego mieszkania w istotny sposób przekroczy wymagany wkład własny. Nie da się jednak wykorzystać w charakterze wkładu własnego na nowe mieszkanie kwoty, która dopiero zostanie uzyskana ze sprzedaży starej nieruchomości w przyszłości. Niezbędne byłoby w takiej sytuacji wprowadzenie rozwiązania prawno-organizacyjnego, na przykład w postaci kredytu pomostowego, znanego w wielu krajach, który pozwalałoby odsunąć w czasie wniesienie wkładu własnego.

Kredyt z niższym wkładem własnym

W przypadku ludzi młodych konieczność posiadania wkładu własnego, ma silny wydźwięk społeczny. Pewnym ułatwieniem dla nich mogłyby być kredyty z niższym wkładem własnym. Niewielka część ekspertów była temu przeciwna.

Zdecydowana większość uznała jednak, że pewne ułatwienia mogłyby, a nawet powinny być dostępne w przypadku osób zaciągających swój pierwszy w życiu kredyt mieszkaniowy, ale warunkiem miałyby być uprzednie, odpowiednio długie, systematyczne oszczędzanie. W zależności od rozstrzygnięcia w sprawie oszczędzania na wkład własny, rozwiązanie to mogłoby pozostawać w gestii kasy mieszkaniowej, lub banku – przyszłego kredytodawcy.

Kredyt z wysokim LtV (zwykle 90 % - 95 %) jest akceptowany w niektórych krajach jako forma pomocy dla młodych ludzi chcących kupić pierwsze w życiu mieszkanie, którzy ze względu na niskie dochody i młody wiek nie zdołali jeszcze zgromadzić wymaganego wkładu własnego. Jest uruchamiany przez rząd, ma ograniczony zakres czasowy, a kredytów udzielają zainteresowane banki, które uprzednio podpisały z rządem porozumienie. Ponieważ kredyt taki jest bardziej ryzykowny, porozumienie z rządem ma na celu ochronę kredytodawcy, a nie kredytobiorcy.

W Polsce minimalny wkład własny wynosi 10 % pod warunkiem pokrycia brakujących 10 % ubezpieczeniem niskiego wkładu. Zatem różnica między kredytem z ubezpieczeniem, a kredytem z niskim wkładem własnym wynosiłaby zaledwie 5 punktów procentowych. Co więcej, można na przykład tak dobierać okres pozostający do pierwszego refiksu stopy procentowej, aby pod jego koniec kapitał do spłaty zmalał o 5 punktów do LTV=90 %. Dla kredytobiorcy byłaby to duża ulga, a dla banku, zwłaszcza dysponującego gwarancją BGK, ryzyko by nie wzrastało.

Gdyby kredyt taki miał być dostępny w Polsce, powinny być spełnione następujące warunki: wiek kredytobiorcy w momencie składania wniosku mniejszy niż 30 lat, miałby to być pierwszy w życiu kredyt przeznaczony na pierwsze w życiu mieszkanie kupowane na potrzeby własne. Powierzchnia mieszkania nie większa niż 45 metrów, a cena metra nie wyższa niż średnia na danym terenie. Klient musiałby wpisać się w co najmniej pięcioletni program systematycznego oszczędzania. Umowa kredytu musiałaby mieć standardową formę.

Kredyt taki byłby obarczony większym ryzykiem. Niemniej jednak, jeśli powyższe warunki będą spełnione, BGK powinno skupować takie kredyty od banków, uwalniając je od nadmiarowego ryzyka. Tak zdefiniowana modyfikacja kredytu z gwarantowanym wkładem własnym byłaby bardzo dobrym sposobem włączenia się państwa w pomoc dla młodych, słabo zamożnych kredytobiorców, przy jednoczesnym zachowaniu korzyści związanych z wkładem własnym. Kredytu udzielać by mogły banki, które podpisały odpowiednie porozumienie z BGK.

Finansowanie rynku kredytów mieszkaniowych

Szczególnie ważnym aspektem modelu rynku długoterminowych kredytów mieszkaniowych jest jego finansowanie. Kredyty finansowane są w głównej mierze depozytami bieżącymi. Jest to niebezpieczne, ponieważ 25–30 letnie kredyty mieszkaniowe różnią się znacząco od kredytów krótkoterminowych, na przykład konsumpcyjnych. Jednakże uruchomienie skutecznych mechanizmów finansowania długoterminowego okazało się zadziwiająco trudne.

Skrajne niedopasowanie struktury terminowej aktywów i pasywów w polskim sektorze bankowym musi niepokoić. UKNF w swoim Raporcie o sytuacji banków⁸ stwierdza: *Pomimo zadowolającej sytuacji w zakresie bieżącej płynności, stale zalecane są działania zmierzające do wzrostu stabilności źródeł finansowania oraz realizacji strategii, które będą dobrze wkomponowane w uwarunkowania zewnętrzne. W szczególności pożądana jest dalsza dywersyfikacja źródeł finansowania oraz wydłużanie terminów wymagalności zobowiązań.*

Kryzysy lat ubiegłych pokazały, że bank, który nie ma stabilnego, długoterminowego finansowania może w ciągu bardzo krótkiego czasu znaleźć się na krawędzi bankructwa. Najbardziej znanym przypadkiem ostatnich lat jest historia brytyjskiego banku hipotecznego Northern Rock, który w wyniku gwałtownego odpływu depozytów był bliski utraty płynności i bankructwa. Przetrwał kryzys tylko dzięki natychmiastowej i wysoce niekonwencjonalnej reakcji Banku Anglii.

Z wypowiedzi ekspertów wynika, że:

- Źródła finansowania powinny być zdywersyfikowane. Powinna to być kombinacja listów zastawnych, programów typu MTN, lokat terminowych i depozytów bieżących.
- Banki powinny mieć pewną swobodę. Ważne, aby tak definiowały swoją politykę, żeby do minimum ograniczyć możliwość pojawiania się problemów z finansowaniem. Dlatego udzielając kredytów, zwłaszcza na stałej stopie, same powinny decydować jak pozyskać środki na finansowanie akcji kredytowej. Perspektywa 5 letnia umożliwi im emisję odpowiednich instrumentów i rolowanie ich na bieżąco.
- W zasadzie mogą to być dowolne produkty depozytowe lub oszczędnościowe funkcjonujące w formule systematycznego i długoterminowego oszczędzania, albo na umowach kontraktowych.
- Wystandaryzowane pierwsze w życiu kredyty mieszkaniowe mogłyby być sekurytyzowane i sprzedawane do inwestorów profesjonalnych (ubezpieczyciele, fundusze emerytalne i fundusze inwestycyjne) – alternatywa do listów zastawnych o większym zwrocie i ryzyku (np. przedpłaty, brak ochrony takiej jak w listach zastawnych w przypadku defaultu emitenta).
- Jednym z bezpieczniejszych sposobów finansowania długoterminowych aktywów jest transakcyjna część rachunków bieżących, niewrażliwa na poziom stóp procentowych, co znajduje swoje odzwierciedlenie w regulacjach LCR, NSFR oraz dotyczących IRRBB.
- Banki powinny wzorować się na rozwiązaniach funkcjonujących w państwach, w których dostępne są powszechnie kredyty o stałym oprocentowaniu i kosztach znacznie niższych niż w Polsce. Podobnie Nadzór (UKNF) powinien tak organizować rynek, by doprowadzić do sytuacji, z którą mamy do czynienia na rynkach dojrzałych.
- Mogłyby to być detaliczne listy zastawne, lecz w formule takiej jak funkcjonują w duńskim obiegu gospodarczym. Pozwala to zaadresować koszt przedpłaty kredytu (przedpłacając kredytobiorca wykupuje swój mikro list zastawny przypisany do jego kredytu), co zwiększa ich transakcyjność i pozwala je poprawnie wyceniać oraz rozwijać rynek instrumentów finansowych opartych o te mikro-listy zastawne.

⁸ Raport o sytuacji banków w 2018 r., Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa, 2019 r., s. 5

- Należy sięgać do mechanizmów rynkowych i samoregulacji. Wprowadzenie obowiązku finansowania kredytów mieszkaniowych lokatami długoterminowymi, w znaczącym stopniu skłaniałoby banki do oferowania atrakcyjnego oprocentowania lokat, a to z kolei ożywiłoby rynek lokat długoterminowych.
- Konieczne jest wyeliminowanie modelowania płynności, a także wprowadzenie wymogu efektywnego stress testu kosztu płynności w długim horyzoncie czasowym.

Powszechnie się jednak uważa, że spośród wszystkich dostępnych na rynku rodzajów instrumentów najbardziej bezpiecznym i efektywnym instrumentem są listy zastawne.

Listy zastawne

Dyskusje dotyczące finansowania rynku kredytów mieszkaniowych listami zastawnymi toczą się od co najmniej 25 lat, czyli od uchwalenia przez Sejm Ustawy o bankach hipotecznych i listach zastawnych. *List zastawny miał być alternatywnym i tańszym sposobem pozyskania kapitału niż np. pożyczki na rynku międzybankowym oraz miał zastąpić dominujący w latach 90. XX w. sposób refinansowania długoterminowych kredytów przez banki działające w Polsce, którym było zaciąganie pożyczek w formie krótko- i średnioterminowych lokat, co mogło niekorzystnie oddziaływać na płynność instytucji udzielającej długoterminowego kredytu.*⁹ Ustawa weszła w życie w roku 1998, ale stan polskiego rynku listów zastawnych i jego porównanie z innymi krajami dowodzą, że po 25 latach problem nadal nie jest rozwiązany.

W roku 2013 Urząd KNF opublikował trzy raporty dotyczące finansowania tego rynku listami zastawnymi¹⁰, obligacjami własnymi banków¹¹, oraz poprzez sekurytyzację wierzytelności bankowych¹². W Raporcie dotyczącym emisji listów zastawnych znajduje się stwierdzenie: *Sprawą kluczową wydaje się stworzenie takich warunków, aby emitowane listy zastawne były atrakcyjne dla inwestorów. Aby tak się stało, muszą być spełnione dwa kryteria. Listy zastawne muszą:*

- *oferować odpowiednie korzyści ekonomiczne, zapewniając tym samym opłacalność transakcji; oraz*
- *zapewniać inwestorom gwarancję bezpieczeństwa inwestowanych środków, tym samym generując popyt na emisję.*

*Korzyści ekonomiczne silnie zależą od rozwiązań podatkowych. Rozwiązania prawne wpływają na bezpieczeństwo, a ostatecznym arbitrem w tej sprawie są agencje ratingowe oceniające emisję.*¹³

Dzięki zmianom legislacyjnym udało się ożywić prawie niefunkcjonujący rynek listów zastawnych. Zmiany te są jednak niewystarczające, cytat z Raportu KNF jest nadal aktualny i w dalszym ciągu rynek polskich listów zastawnych w porównaniu z rynkami innych krajów członkowskich jest bardzo słaby, a głównym źródłem finansowania są nadal depozyty krótkoterminowe.

W Raporcie NBP o stabilności z roku 2017¹⁴ pada stwierdzenie: *Najbliższe lata powinny przynieść również wzrost roli emisji listów zastawnych, co może przyczynić się do zmniejszenia niedopasowania terminowego aktywów i pasywów. Z dniem 1 stycznia 2016 r. weszła w życie nowelizacja ustawy o*

⁹ Rafał Bucholski, *Nadzór nad działalnością banków hipotecznych. Stan obecny i propozycje zmian [w] Nadzór nad rynkiem finansowym. Aktualne tendencje i problemy dyskusyjne*, Wrocław, Prawnicza i Ekonomiczna Biblioteka Cyfrowa, 2011, s. 21

¹⁰ https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Raport_listy_zastawne.pdf

¹¹ https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Raport_obligacje_wlasne.pdf

¹² https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Raport_sekurytyzacja_1.pdf

¹³ Ibid. str. 18

¹⁴ *Raport o stabilności systemu finansowego*, NBP, Grudzień 2017 r. s. 64.

listach zastawnych i bankach hipotecznych, która zniósła część barier dla rozwoju tego rynku. Listy zastawne mogą być emitowane jedynie przez banki hipoteczne (obecnie działają trzy takie podmioty). Banki uniwersalne mające w strukturach grupy bank hipoteczny stopniowo przenoszą własne portfele kredytów mieszkaniowych do podległych podmiotów. Kilka banków zadeklarowało jednocześnie utworzenie banku hipotecznego w niedalekiej przyszłości.

Wydawać by się mogło, że w pięć lat po takiej jednoznacznej deklaracji NBP banki hipoteczne będą w stanie znacząco zwiększyć emisję listów zastawnych, że rynek listów zastawnych mocno ożyje, zwłaszcza że w ubiegłej dekadzie miało miejsce kilka nowelizacji. Przyniosły one poprawę, pojawiają się kolejne emisje, ale ich skala nie jest wystarczająca by uznać, że ryzyko płynności zostało skutecznie zneutralizowane. Bez znacznego zwiększenia stanu finansowania długoterminowego ryzyko będzie nadal duże. Niestety, polski rynek listów zastawnych jest słabo rozwinięty.

W komentarzach wskazywanych wiele przyczyn takiej sytuacji, jak na przykład:

- Strukturalna nadpłynność krajowego rynku.
- Modele biznesowe banków oparte na krótkoterminowych celach.
- Podatek bankowy, który czyni polskie banki hipoteczne strukturalnie niedochodowymi.
- Pomimo niezwykle wysokiego poziomu bezpieczeństwa inwestycji w listy zastawne, potwierdzonego ratingiem powyżej poziomu ratingu Polski, nie są one traktowane z punktu widzenia krajowych instytucji finansowych, które w nie inwestują, w taki sam sposób jak obligacje Skarbu Państwa.
- Kluczowe jest pobudzenie rynku hipotecznych listów zastawnych poprzez odpowiednie nowe rozwiązania prawne i podatkowe, a także operacyjne (np. przyspieszenie wpisów do KW, niższa waga ryzyka już w czasie przenoszenia zabezpieczenia o ile dotyczy to podmiotów z grupy kapitałowej). Szereg problemów w tej materii jest podnoszonych przez środowisko od dawna.
- Wskazane jest powołanie funduszu celowego finansowanego przez Skarb Państwa, który obejmowałby kredyty z wieloletnią stopą stałą, lub wystawiał dla banków opcje zabezpieczające ryzyko przedpłaty. Przy wyeliminowaniu przynajmniej części dzisiejszych barier możliwe są rozwiązania regulacyjne nakładające na banki odpowiednie wymogi co do zapadalności pasywów.¹⁵

Zmiana tej sytuacji jest rzeczą trudniejszą niż przebudowa rynku kredytów mieszkaniowych. Większość decyzji dotyczących zmian na tym rynku pozostaje w gestii banków, które nie potrzebują zgód, by po te zmiany sięgnąć. Jedyne sprawy wymagające zmian prawnych, to rekompensata za wcześniejszą spłatę kredytu oraz standardowy wzór umowy zaakceptowany przez regulatora i instytucje zajmujące się ochroną konsumentów.

W przypadku rynku listów zastawnych najwięcej niezbędnych zmian znajduje się w gestii przede wszystkim ustawodawców. Tymczasem ogromnym utrudnieniem jest podnoszony przez wielu respondentów brak aktywnego rynku listów zastawnych – sytuacja, która mimo intensywnych, 25 letnich starań wielu interesariuszy, nie uległa istotnej zmianie. Jak gdyby nikomu na rozwoju tego rynku nie zależało. Bez zmiany tego stanu rzeczy w dalszym ciągu będzie finansowany głównie depozytami bieżącymi – a to jest bardzo groźne.

Ta diagnoza – jak się wydaje –trafia w samo sedno problemu. Trudno podejrzewać kogokolwiek o celowe działanie, czy raczej zaniechanie. Jest to raczej brak wyobraźni. Doświadczenie ćwierćwiecza

¹⁵ Często postulowany skup listów zastawnych przez NBP, choć wzorowany na analogicznym programie EBC, nie jest dobrym rozwiązaniem, ponieważ byłoby to finansowanie przez bank centralny akcji kredytowej, prowadzące w konsekwencji do wzrostu inflacji.

pokazuje w całej rozciągłości, że problemy polskiego rynku listów zastawnych są dużo poważniejsze, niż by się mogło wydawać na podstawie porównania z analogicznymi rynkami, na przykład w innych krajach członkowskich. Trudno znaleźć proste wyjaśnienie tej sytuacji. Nie są to z pewnością uwarunkowania związane z nieistnieniem rynku w okresie PRL. Czechy i Węgry miały podobną historię, ale ich rynki listów zastawnych są bez porównania większe niż rynek polski.

Być może mylącą rzeczą jest pozorne podobieństwo listów zastawnych do obligacji hipotecznych. Istotna różnica między nimi tkwi w specjalnych rozwiązaniach prawno-regulacyjnych, które stanowią o wyjątkowości listów zastawnych i zapewniają inwestorom bardzo duży poziom bezpieczeństwa. Dość powiedzieć, że kryzys z lat 2007 - 2008 niemieckie listy zastawne przeszły niemal bez utraty wartości.

Owo pozorne podobieństwo prowadzi słabiej zorientowane osoby do konkluzji, że jeśli w legislacji dotyczącej listów zastawnych zostaną zmienione tylko niektóre przepisy, będzie to nadal list zastawny. Niestety, niemal zawsze będzie to bardziej obligacja hipoteczna niż list zastawny.

Banki hipoteczne

Z odpowiedzi na pytanie 12 wynika, że $\frac{3}{4}$ respondentów postrzega listy zastawne jako najważniejszy i najbezpieczniejszy instrument finansujący kredyty mieszkaniowe. Ta wysoka ocena wynika w dużej mierze z ścisłego reżimu prawnego i regulacyjnego, jakiemu podlega proces ich emisji.

Europejskich emitentów listów zastawnych można pod względem formy organizacyjnej i prawnej podzielić na co najmniej cztery grupy¹⁶. Są to:

- bank hipoteczny
- wyspecjalizowana instytucja finansująca,
- bank uniwersalny z licencją, lub bez licencji, oraz
- spółka celowa.

Różnice te wynikają z uwarunkowań historycznych, politycznych i często przekładają się na jakość i rozmiar rynku listów zastawnych w danym kraju.

Różnice pomiędzy modelami dotyczą kwestii prawnych, jak też uwarunkowań historycznych. Największy udział listów zastawnych w finansowaniu sektora bankowego jest w Danii, Niemczech oraz w Skandynawii. Tamtejsze instrumenty pozostają płynne i względnie tanie dla emitenta. Wynika to z faktu, że działają tam sprawdzone od ponad 100 lat i bardzo bezpieczne dla inwestorów rozwiązania prawne. W Danii jeszcze kilka lat temu wszystkie hipoteki były refinansowane listami zastawnymi. Nie jest to tak tanie refinansowanie jak depozytem, ale w przypadku listów niemieckich i duńskich niewiele droższe niż cena długu państwowego. Co jednak najważniejsze – daje bankom pasywa długoterminowe, a przez to możliwość długoterminowego kredytowania.¹⁷

W Polsce, w roku 1997 zdecydowano o powierzeniu roli emitenta listów zastawnych bankom hipotecznym. Banki hipoteczne funkcjonują w Danii, Luksemburgu i na Węgrzech. Gdy polska ustawa wchodziła w życie, banki hipoteczne działały również w Niemczech, które uważane były w owym czasie za lidera rynku listów zastawnych. Pod wpływem niemieckich polityków, którzy chcieli dowartościować banki hipoteczne, rozszerzono ich licencje o czynności banku uniwersalnego. W opiniach nadzorców niemieckich, przekazanych w bezpośrednich kontaktach, w wyniku tej zmiany pozycja niemieckich listów zastawnych uległa osłabieniu, a na pozycję lidera wysunęła się Dania.

¹⁶ Raport z prac Grupy ds. emisji listów zastawnych przez banki, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa, 2013 r., s. 9

¹⁷ Ibid.

Banki hipoteczne są doskonałym emitentem pod tym jednak warunkiem, że całe otoczenie prawno-regulacyjne traktuje banki hipoteczne jako wyspecjalizowany wehikuł, wyposażony w szereg przepisów funkcjonujących na zasadzie *lex specialis*. Opinie w tej sprawie są jednak podzielone, co pokazują między innymi komentarze do pytania 13. Przy tej okazji pojawia się natychmiast od dawna podnoszony problem, który nigdy nie doczekał się rozstrzygnięcia. Chodzi o przyznanie bankom uniwersalnym prawa emisji listów zastawnych. Podnoszone w tej dyskusji argumenty dotyczą kwestii organizacyjnych, ekonomicznych. Obiektywna ich ocena pokazuje, że sprawa jest trudna.

Wydaje się, że w tej dyskusji zabrakło jednoznacznego zdefiniowania celu ewentualnych zmian. Celem tym powinno być znalezienie optymalnego sposobu emitowania listów zastawnych w obecnych polskich warunkach. Tak postawiony cel nie przesądza *a priori*, który z emitentów jest lepszy: bank hipoteczny, czy uniwersalny, ponieważ trzeba uwzględnić w tych rozważaniach obecny stan faktyczny. A ten jest następujący:

W Polsce emituje, lub przygotowuje się do emitowania listów zastawnych pięć banków hipotecznych. Są to wszystko banki zależne banków uniwersalnych, których łączny udział w portfelu czynnych kredytów mieszkaniowych wynosi ponad 80 %. To zaś oznacza, że poza tym systemem znajduje się mniej niż 20 % rynku. Są to oczywiście mniejsze podmioty, w tym banki spółdzielcze, które nigdy nie utworzą swojego banku hipotecznego, ponieważ daleko im do osiągnięcia takich rozmiarów, przy których byłoby to opłacalne. Wydawać by się zatem mogło, że przyznanie bankom uniwersalnym prawa emisji listów zastawnych powinno sprawę rozwiązać. Tak jednak nie jest.

Postulat rozszerzenia prawa emisji na banki uniwersalne może być rozumiany dwojako: jako zmianę systemową polegającą na przyznaniu prawa emisji wszystkim, lub wybranym bankom uniwersalnym z jednoczesną likwidacją banków hipotecznych, albo jako poszerzenie listy emitentów o banki uniwersalne: wybrane (z dodatkową licencją), lub wszystkie (bez dodatkowej licencji).

W pierwszym przypadku banki hipoteczne stałyby się częścią swoich matek. Byłoby to zapewne rozwiązanie prostsze organizacyjnie. Z drugiej jednak strony spełnienie wymagań, dzięki którym listy zastawne emitowane przez banki hipoteczne na ogół mają tak wysokie notowanie wymagałoby objęcia części emitującej listy zastawne specjalnym reżimem prawnym, a w praktyce wydzielenia tej części w strukturach banku uniwersalnego. Tak więc byłby to bank hipoteczny w banku uniwersalnym. Przykład Niemiec pokazuje jednak, że jest to posunięcie ryzykowne.

W drugim przypadku powstałby piąty, bardzo oryginalny model. Na polskim rynku pojawiłyby się dwa rodzaje listów zastawnych: lepsze i gorsze. Lepsze byłyby emitowane przez banki hipoteczne, a gorsze – przez banki uniwersalne. Wynik takiej zmiany byłby niestabilny, ponieważ każdy bank posiadający w swych strukturach zależny bank hipoteczny i związane z tym cenne know-how szybko włączyłby go do swoich struktur i stałby się bankiem uniwersalnym z prawem emisji listów zastawnych. Fakt, iż sprawa istnienia lub likwidacji banków hipotecznych wciąż powraca bez jakiegokolwiek rozstrzygnięcia jest rzeczą niepokojącą. Dlatego byłoby wysoce wskazane, by grupa zainteresowanych banków dokonała analizy zagadnienia, nie tylko organizacyjno-prawnej, ale też, a może przede wszystkim, ekonomicznej, aby wypracować konkluzje, które nie będą już poddawane dalszym dyskusjom. Jest to ważne, ponieważ rynek listów zastawnych wymaga między innymi stabilności prawnej. Tymczasem dyskusje na temat przyszłości emitentów, co mogłoby być rozumiane również jako zamiar likwidacji banków hipotecznych wprowadzają stan niepewności.

Jak zatem widać, nie ma natychmiastowej odpowiedzi na postawiony problem. Nie ma podstaw, by arbitralnie wybrać któryś z modeli. Potrzeba dogłębnej analizy powodów, dla których rynek listów zastawnych w Polsce nie może się należycie rozwinąć. Przeszkody regulacyjne i prawne są oczywiste, ale już mniej oczywista jest odpowiedź na pytanie o właściwy model funkcjonowania emitentów i

rynku. Musi to być rozwiązanie gwarantujące lepsze od dotychczasowego funkcjonowanie rynku. A gdy zostanie znalezione, będzie jasne, czy należy pozostać przy bankach hipotecznych, czy zlikwidować je powierzając emisję ich matkom, czy też uzupełnić system licencjami na emisję przyznawanymi mniejszym bankom.

Rynek listów zastawnych

Listy zastawne mogą wzbudzić zainteresowanie inwestorów, jeśli dają im gwarancję bezpieczeństwa inwestowanych środków, oraz jeśli przynoszą odpowiednie zyski zarówno emitentowi, jak i inwestorom. Spełnienie tych warunków nie daje jednak gwarancji stworzenia aktywnego, płynnego rynku tych papierów. A z kolei te cechy rynku mają znaczenie z punktu widzenia regulacji płynnościowych.

Polskie listy zastawne są wysokiej jakości, co potwierdza ich rating powyżej poziomu ratingu Polski. Tak wysoka ocena zachęca zagranicznych inwestorów do inwestowania w nie. Byłoby jednak wskazane, aby listy te kupowały polskie instytucje finansowe zainteresowane inwestowaniem w długoterminowe, bezpieczne instrumenty finansowe. Do tego potrzebny jest jednak aktywny rynek długoterminowych instrumentów dłużnych. Dość powszechne jest oczekiwanie zaangażowania się w jego budowę wzorem EBC, Narodowego Banku Polskiego.

W tej sprawie opinie respondentów są jednak podzielone. Część z nich uważa, że takie działanie banku centralnego (oczywiście, poza szczególnymi sytuacjami kryzysowymi) nie powinny mieć miejsca, ponieważ będą tylko zwiększały inflację.

Sprawa nie jest oczywista. Skup listów zastawnych przez bank centralny jest równoważny finansowaniu przezeń kredytów hipotecznych będących podstawą emisji. W ostatecznym rozrachunku środki, za które bank centralny kupuje listy zastawne, poprzez emitentów, w jakiejś postaci trafiają na rynek i zwiększają ryzyko wystąpienia inflacji. Dlatego nie byłby to odpowiedni moment na tego rodzaju postępowanie. Nie jest zresztą jasne, czy – zważywszy na wymogi polityki monetarnej – jego zaangażowanie po ustabilizowaniu się sytuacji inflacyjnej byłoby wskazane.

Skup listów zastawnych można porównać z programem skupu listów zastawnych prowadzonym do dzisiaj przez EBC (zwanym CBPP), a powtórzonym w związku z pandemią. Dziesięć lat temu panowało przekonanie, iż program ten wywoła dużą inflację. Wówczas jednak nic takiego się nie stało. Ale analogiczny program uruchomiony w związku z pandemią doprowadził do dużego wzrostu inflacji. Być może wskazane byłoby zatem wstrzymanie się z rozstrzygnięciami dotyczącymi roli banku centralnego w animowaniu rynku listów zastawnych do momentu, gdy będzie w tej sprawie mniej niewiadomych.

Czym innym byłby skup listów zastawnych przez inny bank, spoza grupy. Taka operacja pozostawiałaby jednak ryzyko kredytów hipotecznych w systemie bankowym i w tym sensie również wydawałaby się niecelowa. Idealnym nabywcą tego rodzaju długoterminowych instrumentów dłużnych byłoby na przykład towarzystwo ubezpieczeniowe.

W sprawie najważniejszej dla budowania podaży i popytu na rynku listów zastawnych, wypowiedzi ekspertów można podsumować następująco.

Do rozwiązań stymulujących podaż i popyt na listy zastawne można zaliczyć:

- nałożenie obowiązku na banki uniwersalne domykania luki terminowej instrumentami dłużnymi
- włączenie listów zastawnych do operacji otwartego rynku NBP

- deklaracja minimalnego udziału w obejmowaniu emisjach zielonych listów zastawnych ze strony NBP
- zmniejszenie haircutu na transakcje repo na listach zastawnych w NBP
- włączenie się NBP w transakcje zabezpieczające ryzyko walutowe i stopy procentowej w listach zastawnych denominowanych w walutach obcych
- usprawnienie procesu wpisu do hipoteki poprzez umożliwienie dokonywanie wpisu bezpośrednio przez notariusza przy udzieleniu kredytu lub przy przeniesieniu kredytu z banku uniwersalnego przez powiernika albo innego wyznaczonego pracownika banku
- promowanie i edukacja przez sektor bankowy w zakresie listu zastawnego jako bardzo bezpiecznej inwestycji
- włączenie listów zastawnych do operacji otwartego rynku NBP
- wspieranie przez Regulatorów inwestycji w listy zastawne poprzez politykę limitów dla PPK, OFE oraz TFI

Szczególnym, nowym mechanizmem wspomagania popytu mogłyby być detaliczne listy zastawne. Zdecydowana większość ekspertów wyraziła bowiem opinię, że najwłaściwszym sposobem finansowania rynku kredytów mieszkaniowych są klasyczne i detaliczne listy zastawne oraz produkty depozytowe oparte na systematycznym i długoterminowym oszczędzaniu. Argument, że spowoduje to wzrost bezpieczeństwa systemu finansowego nie jest jednak jedyny, a w obecnej sytuacji społeczno-politycznej ważne są również inne kwestie.

- Ważnym argumentem za utworzeniem w Polsce detalicznego rynku listów zastawnych jest możliwość wykorzystania listów zastawnych w polityce antyinflacyjnej w połączeniu z kreowaniem skłonności do długookresowego oszczędzania (szczególnie uwiarygodnienia systemu oszczędności emerytalnych). Listy zastawne mogą bowiem stanowić uzupełnienie koncepcji antyinflacyjnych obligacji NBP.
- W warunkach przedłużającej się inflacji można oczekiwać ucieczki oszczędności z systemu nisko oprocentowanych lokat bankowych w kierunku rynku kapitałowego, USD, złota i rynku nieruchomości.
- W Polsce niestety nie ma funduszy nieruchomościowych, które mogłyby zaabsorbować część z tych oszczędności, szczególnie osób mniej zamożnych. Długoterminowe oszczędności osób zamożniejszych lokowane są bezpośrednio na krajowym, a także zagranicznym rynku nieruchomości. Obecnie obserwuje się np. wzmożony popyt ze strony polskich obywateli na zagranicznych rynkach nieruchomości, szczególnie w Hiszpanii. Pewną alternatywą dla inwestowania długoterminowych oszczędności bezpośrednio lub poprzez fundusze nieruchomościowe, są listy zastawne, które finansują nieruchomości via banki hipoteczne. Niestety potencjał banków hipotecznych w Polsce nie jest wykorzystany. Brak wizji rozwoju bankowości hipotecznej w Polsce wiąże się m.in. z brakiem krajowego rynku listów zastawnych.
- Warto również przypomnieć, że zrównoważony rozwój krajowego rynku nieruchomości jest istotnym elementem stabilności systemu finansowego. Większość kryzysów bankowych na świecie rozpoczynała się od kryzysów na rynkach nieruchomości wskutek gwałtownego zahamowania popytu i spowodowanego tym spadku wartości nieruchomości. M. in. dlatego gwałtowne zahamowanie popytu na kredyt mieszkaniowy wskutek kumulacji wzrostu stóp procentowych i restrykcji nadzorczych jest bardzo ryzykowne. Można to ryzyko zniwelować poprzez stopniowe wdrażanie koncepcji detalicznych listów zastawnych zsynchronizowane z polityką antyinflacyjną.
- Należy odpowiedzieć na pytanie jak stworzyć popyt krajowy, a nie zagraniczny, na polskie listy zastawne. Warto zauważyć, że sprzedaż listów zastawnych zagranicznym inwestorom może dodatkowo zwiększać strukturalną nadpłynność krajowego sektora bankowego, co nie byłoby obecnie wskazane.
- Wskazane byłoby rozpoczęcie kreowania krajowego popytu od nabywcy (inwestora) detalicznego, co oznacza, że

- nominal listu powinien być niski, np. 10 tys. zł
- nazwa powinna być zrozumiała dla nieprofesjonalnego nabywcy, np. lokata hipoteczna
- wiarygodność lokaty hipotecznej powinna być wyższa niż klasycznego depozytu ponieważ dotyczy oszczędności długookresowych.
- Popyt ze strony nabywców instytucjonalnych, szczególnie banków, może zostać wykreowany dodatkowo przez zwolnienie inwestycji w listy zastawne z podatku bankowego, zakupy przez NBP, lub/i BGK. Zdrowszym rozwiązaniem dla stabilności systemu finansowego wydaje się zwolnienie ich z podatku bankowego, ale będą one stanowiły konkurencję dla obligacji państwowych, co w dzisiejszej sytuacji może stanowić hamulec dla realizacji prezentowanej koncepcji. Dlatego wskazane byłoby zatem zwolnienie nabywców listów zastawnych z podatku bankowego np. od roku 2025.

Padają również propozycje, by objąć detaliczne listy zastawne gwarancją BFG. Jak się wydaje nie byłoby to możliwe, ponieważ obecnie banki hipoteczne korzystają z dużej bonifikaty z tytułu opłat na fundusz resolution oraz zwolnienia całkowitego z MREL. To jedna z przyczyn, dla których zdecydowano się na utrzymanie tego modelu regulacyjnego dla emitenta listów zastawnych. Włączenie odpowiedzialności BFG mogłoby skutkować wzrostem opłat lub wymogów. Chyba, że zagwarantowanie przez BFG wypłat obligacji detalicznych tak bardzo obniżyłoby koszt listu zastawnego, że zrekompensowane byłyby wzrosty kosztów banku hipotecznego związane z ewentualnym zwiększeniem składek plus (fragmentarycznym) wymogiem MREL. Pytanie na dziś brzmi, jaki mógłby być jeszcze potencjał obniżki kuponu listu zastawnego, w sytuacji, gdy papiery te i tak mają bardzo wysoki rating oraz w sytuacji sporej atrakcyjności obligacji skarbowych (traktowanych jako papiery risk-free) mierzonej rentownością.

Wydaje się jednak, że rzeczą kluczową jest pobudzenie popytu na listy zastawne, ponieważ popyt będzie stymulował wzrost podaży. Dobrym podejściem byłoby stopniowe wprowadzanie przez KNF minimalnego poziomu długoterminowego finansowania stopniowo go zwiększając, tak by uwzględnić warunki rynkowe i dać bankom czas na zmianę własnej struktury finansowania.

Reasumując, najważniejsze wydaje się stworzenie popytu krajowego, a nie zagranicznego, na polskie listy zastawne. Warto bowiem zauważyć, że sprzedaż listów zastawnych zagranicznym inwestorom może dodatkowo zwiększać strukturalną nadpłynność krajowego sektora bankowego, co nie byłoby obecnie wskazane.

Wskazane byłoby rozpoczęcie kreowania krajowego popytu od nabywcy (inwestora) detalicznego, co oznacza m.in., że:

- nominal listu powinien być niski, np. 1 tys. zł,
- nazwa powinna być zrozumiała dla nieprofesjonalnego nabywcy, np. lokata hipoteczna,
- wiarygodność lokaty hipotecznej powinna być wyższa niż klasycznego depozytu ponieważ dotyczy oszczędności długookresowych.

Popyt ze strony nabywców instytucjonalnych, szczególnie banków, może zostać wykreowany dodatkowo przez zwolnienie inwestycji w listy zastawne z podatku bankowego, zakupy przez NBP, lub/i BGK. Zdrowszym rozwiązaniem dla stabilności systemu finansowego wydaje się zwolnienie ich z podatku bankowego, ale będą one stanowiły konkurencję dla obligacji państwowych, co w dzisiejszej sytuacji może stanowić hamulec dla realizacji prezentowanej koncepcji. W tej sytuacji warto rozważyć gwarancje zwolnienia listów zastawnych z podatku bankowego np. od roku 2024.

Skup listów zastawnych przez banki z tej samej grupy kapitałowej co ich emitent powinien być docelowo ograniczony, mimo iż w pierwszej fazie budowy rynku listów zastawnych może być uzasadniony.

Aby stymulować podaż i popyt na listy zastawne rekomendujemy w szczególności:

- nałożenie obowiązku na banki uniwersalne domykania luki terminowej instrumentami dłużnymi,
- usprawnienie procesu wpisu do hipoteki poprzez umożliwienie dokonywania wpisu bezpośrednio przez notariusza przy udzieleniu kredytu lub przy przeniesieniu kredytu z banku uniwersalnego przez powiernika albo innego wyznaczonego pracownika banku,
- promowanie listu zastawnego jako bardzo bezpiecznej inwestycji,
- wspieranie przez regulatorów inwestycji w listy zastawne poprzez politykę limitów dla PPK, OFE oraz FIO/FIZ.

Modelem, do którego należy dążyć powinny być inspiracje wynikające z rozwiązań duńskich i szwedzkich (model „lekkiej” struktury banku hipotecznego). „Lekka” struktura banku hipotecznego oznacza, że bank hipoteczny w pełni kontrolowany (100% akcjonariatu) przez krajowy bank uniwersalny w większym stopniu niż obecnie powinien móc powierzać wykonywanie czynności bankowi „matce”, tym samym optymalizując koszty działalności na poziomie grupy krajowych banków. Takie rozwiązanie jest obecnie procedowane w ramach ustawy obecnie poddanej przez Ministerstwo Finansów konsultacjom publicznym i pozwala bankowi na redukcję kosztów własnych (lub na poziomie grupy krajowych banków), a tym samym umożliwia większą rentowność listów zastawnych.

Relacje banków z kredytobiorcami

Kredyty mieszkaniowe są szczególnym produktem finansowym:

- **Umożliwiają osobom o stosunkowo niewielkich zasobach finansowych dość szybko wejście w posiadanie własnego dachu nad głową. W przypadku znacznej części społeczeństwa jest to jedyna droga do własnego mieszkania.**
- Z tego powodu **kredyty mieszkaniowe są wyjątkowo ważnym dobrem społecznym.**
- **Kredyty mieszkaniowe zaciągane są na dekady, przez co kryją w sobie znacznie większe ryzyko niż, na przykład, krótkoterminowe kredyty konsumpcyjne.**
- Ryzyko to, choć w nierównym stopniu, obarcza obie strony kontraktu. Bank pożyczka pieniądze swoich deponentów, ale chroni go zabezpieczenie hipoteczne. Klient zaciąga zobowiązanie na znaczną część swego dorosłego życia, ale brak wiedzy na temat finansów wystawia go na proporcjonalnie dużo większe czynniki ryzyka, których często nawet nie jest świadom.
- Skoro droga do własnego mieszkania oznacza dla większości zaciągnięcie kredytu mieszkaniowego, obie strony: banki i klienci, są skazane na siebie i dlatego powinny budować wzajemne relacje dążąc do minimalizowania ryzyka kredytów mieszkaniowych.

Edukacja finansowa

Eksperci biorący udział w ekspertyzie grupowej w różnej formie i w różnych kontekstach wskazują na niski poziom edukacji finansowej społeczeństwa, a w szczególności klientów instytucji finansowych. Bezpośredni tego skutek jest taki, że osoby korzystające z usług finansowych na ogół nie zdają sobie w pełni sprawy z ryzyka, które biorą na siebie i to pomimo wyjaśnień i ostrzeżeń, otrzymywanych na

różnych etapach rozmów z bankiem, w trakcie przygotowywania umowy i przed jej podpisaniem. Ta ignorancja nie jest jednak kwestią tylko ich osobistych strat, które mogą ponieść. Zważywszy na skalę zjawiska i jego społeczne reperkusje, ta ignorancja rodzi naciski na władze państwowe i zagraża stabilności banków, a w dalszej perspektywie stabilności finansowej państwa.

Niewątpliwie zdecydowana większość klientów nie wyniosła ze szkoły jakiegokolwiek wiedzy na temat finansów. Zgodnie z dość rozpowszechnionym poglądem, słabo wyedukowany klient podejmuje błędną decyzję kredytową zaciągając nieodpowiedni dla niego, zbyt ryzykowny kredyt. Jest to jednak niesłuszny wniosek. Klient nie mógł zaciągnąć innego „bardziej dla niego odpowiedniego” kredytu, ponieważ taki wówczas nie istniał. Mógł jedynie zastanawiać się, czy stać go na kredyt – nie ten oferowany przez dany bank, ale na kredyt w ogóle.

Gdyby poszukiwać przyczyn powszechnie obserwowanego, kompletnego braku świadomości klientów czym jest długoterminowy kredyt mieszkaniowy, a zwłaszcza jakie czynniki ryzyka się z nim wiążą, w pierwszym rzędzie należałoby wymienić właśnie ową monokulturę. Rynek był tak skonstruowany, że klient, który chciał kupić mieszkanie i potrzebował kredytu dokonywał wyboru na podstawie jednego tylko parametru: wysokości raty. Gdyby jednak nawet taki słabo wyedukowany klient, mógł być ubiegać się o jeden z kilku różnych produktów kredytowych, musiałby zastanowić się, dokonać jakiejś oceny własnej, albo odwołać się do pomocy specjalisty. Jego rozumienie produktu i ryzyka w momencie podpisywania umowy byłoby dużo większe niż gdy ma odpowiedzieć sobie na jedno tylko pytanie: w którym banku jest najniższa rata.

Problem w tym, że w Polsce po roku 1989 nie rozstrzygnięto, w czyjej gestii jest wprowadzenie i prowadzenie właściwej edukacji. Gdy w Polsce rozpoczął się proces transformacji ustrojowej, gospodarka zdołała się dość szybko wdrożyć w nowe realia gospodarcze. Nikt jednak nie czuł się powołany by objaśnić „zwykłym” ludziom na czym polegają zachodzące zmiany. Zadania tego nie podjęły ani instytucje edukacyjne, ani konsumenckie, ani media, ani ktokolwiek inny. Zamiast nich „kształceniem” ekonomicznym zajmowali się populistyczni politycy, do których dołączyli w pewnym momencie ignoranci z mediów społecznościowych. W rezultacie wykształcił się chaotyczny, a w dodatku kompletnie błędny obraz świata gospodarki rynkowej.

Skutki tego obserwujemy do dziś. Chcąc tę sytuację zmienić należy odpowiedzieć sobie na kilka pytań:

- Kto, jaka instytucja, miałaby się podjąć przybliżenia społeczeństwu mechanizmu gospodarki rynkowej?

Z pewnością nie powinny to być banki, ponieważ zaufanie do nich ich wiedzy zostało już skutecznie podważone. W dodatku prowadzenie szkoleń przez instytucję, która ma przyznać kredyt, rodziłoby głęboki konflikt interesów i można by takiemu procederowi z łatwością zarzucić nieetyczne postępowanie. Najbardziej właściwym edukatorem byłby UOKiK – instytucja zajmująca się ochroną konsumentów, a nie można zaprzeczyć, że należyta wiedza zapewnia najlepszą ochronę. Z względu na specyfikę tej tematyki w opracowanie i prowadzenie szkoleń powinien się też zaangażować merytorycznie Rzecznik Finansowy. Ponadto powinny się w ten proces włączyć również fundacje i stowarzyszenia zajmujące się ochroną klientów sektora finansowego, oraz edukacją ekonomiczną. Natomiast długofalową, najbardziej naturalną instytucją byłaby szkoła, tak jak to się dzieje w większości krajów. **Nie sposób zrozumieć czemu ponad 30 lat od transformacji gospodarczej ekonomia nadal nie należy do kanonu przedmiotów szkolnych, na równi z biologią, czy geografią.**

- Jaką formę miałyby ten projekt przyjąć?

Powinny to być szkolenia on-line, podcasty, webinaria, a także materiały pisane. Szkolenie musiałyby kończyć się egzaminem organizowanym przez edukatora.

- Jaki miałby być zakres tematyczny materiału? Kto mógłby przygotować takie szkolenia?
Niezbędne jest dokonanie szczegółowych badań socjologicznych dotyczących świadomości społeczeństwa w zakresie niezbędnej wiedzy z zakresu ekonomii i finansów. Byłaby to podstawa dla programu nauczania, a właściwie programu budowania świadomości, ponieważ w tym zakresie społeczeństwo jako całość ma największe braki. W Polsce są ośrodki akademickie, które zajmują się sprawami edukacji finansowej i z pewnością byłyby w stanie przeprowadzić niezbędne badania, a następnie, na ich podstawie, zbudować odpowiedni program szkoleń.
- Jak wykorzystać szkolenia w procesie oceny wniosku kredytowego?
Zgodnie z opinią części respondentów elementem oceny wniosku kredytowego powinien być test w rodzaju testu MIFID lub missellingu prowadzonego przez edukatora. Od wyniku tego testu powinno zależeć które produkty oferowane przez bank byłyby dostępne dla klienta. Powinna więc to być dla niego zachęta do opanowania materiału, co byłoby korzystne również z punktu widzenia banku. Dlatego zainteresowany bank mógłby rozważyć premiowanie klientów, którzy wykażą się wysokimi wynikami testu.

Do rozważenia byłoby zdefiniowanie roli doradców / pośredników kredytowych. Pełnili oni dotąd raczej rolę brokerów wyszukując kredyt z najniższą ratą, albo bank, który byłby skłonny udzielić kredytu przy kiepskiej zdolności kredytowej. Było to proste, ponieważ na rynku był jeden tylko rodzaj kredytu. Pojawienie się kredytu na stałą stopę zmienia tę sytuację. **Nie jest pewne, czy wszyscy dotychczasowi doradcy zdołają rzetelnie informować klientów o czynnikach ryzyka, różnicach między kredytami, a wreszcie pomagać im wybrać właściwy produkt.**

Dodatkowo należałoby rozważyć zaangażowanie organizacji społecznych, które również mogłyby świadczyć pomoc przyszłym kredytobiorcom. Ich działalność miałaby do spełnienia dwa cele: po pierwsze edukację finansową, po drugie – wyjaśnianie czynników ryzyka związanych z konkretnym produktem kredytowym. Jak już to wcześniej omówiono, klient chcący zaciągnąć kredyt mieszkaniowy otrzymuje projekt umowy kredytowej i ma dwa tygodnie na zapoznanie się z nią, wniesienie uwag, które bank może, ale nie musi uwzględnić. W tym czasie klient powinien zasięgnąć porady eksperta, na przykład organizacji społecznej. O tym, czy pomoc byłaby płatna, czy bezpłatna decydowałaby sama organizacja. Doskonałą kandydatką byłaby organizacja Stop Bankowemu Bezprawiu, która dysponuje w tym zakresie szeroką wiedzą i mogłaby w znacznej mierze spożytkować ją pomagając przyszłym kredytobiorcom. Zaangażowania w opisaną powyżej pomoc dla konsumentów należałoby również oczekiwać od organizacji konsumenckich, przede wszystkim UOKiK.

Trzeba też zauważyć, że w nowej sytuacji doradzanie klientom instytucji finansowych, zwłaszcza przyszłym kredytobiorcom, wymagać będzie znacznie szerszej wiedzy i rozumienia rynku finansowego. Dlatego warto rozważyć ich certyfikowanie, czyli podejście zbliżone do tego, jaki się stosuje w przypadku rzeczoznawców majątkowych, czy doradców inwestycyjnych. Sugestie doradcy kredytowego nierzadko przekładają się na obciążanie ryzykiem kwot większych niż w ma to miejsce chociażby w przypadku rzeczoznawców majątkowych, zatem doradca kredytowy musi mieć zweryfikowane kwalifikacje. Byłoby to również zgodne z tendencjami obserwowanymi w innych krajach. Należy rozstrzygnąć: kto poniesie koszty takich doradców, kto ich będzie certyfikował?