

5

PAULINA RADWAŃSKA

Wybrane czynniki kosztu kredytu mieszkaniowego udzielanego w CHF

Opiekun naukowy: prof. dr hab. Bazyli Samojlik

Paulina Radwańska jest studentką V roku kierunku finanse i bankowość oraz II roku na kierunku prawo w Akademii Leona Koźmińskiego. Do tej pory zdobywała ciekawe doświadczenie zawodowe w Mercedes-Benz Bank Polska S.A. oraz na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Ponadto uczestniczyła w projekcie dostosowania działalności sektora bankowości detalicznej do wymogów dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady Unii Europejskiej w sprawie rynków instrumentów finansowych w ramach programu praktyk letnich w Banku Handlowym w Warszawie S.A.

Była również stażystką w GE Money Bank S.A., gdzie pracowała przy przygotowaniu materiałów z zakresu analizy zdolności kredytowej, przystosowanych do wykorzystywania jako „wsad” do platformy e-learningowej.

Wstęp

Niniejsza praca jest poświęcona wybranym czynnikom kosztu kredytu mieszkaniowego udzielanego we frankach szwajcarskich, tj. analizie stopy LIBOR CHF oraz wpływie kursu walutowego CHF/PLN na kredyt denominowany we frankach szwajcarskich lub indeksowany kursem franka szwajcarskiego do złotych.

Rozważania zostały podzielone na dwie części. Część pierwsza jest poświęcona zagadnieniom natury ogólnej dotyczącym prawnego pojęcia nieruchomości, rynku nieruchomości oraz czynników kształtujących popyt i podaż mieszkań. W ramach charakterystyki rynku nieruchomości zostały przedstawione wybrane aspekty rozwoju tego rynku w Polsce, Europie oraz m.in. w USA. Następnie zostało przedstawione zagadnienie kredytu mieszkaniowego, pojęcie kwoty i kosztu kredytu oraz udział banków w rynku finansowania nieruchomości w Polsce.

W drugiej części zostały scharakteryzowane wybrane koszty kredytu mieszkaniowego udzielanego we franku szwajcarskim oraz wrażliwość gospodarstw domowych na zmiany stopy procentowej oraz kursu walutowego. Została również przeprowadzona analiza wybranych kosztów kredytu, tj. stopy LIBOR CHF oraz wpływu kursu CHF/PLN na wielkość spłacanych rat kapitałowo-odsetkowych.

1. Nieruchomości

W przypadku rozważań na temat wybranych aspektów rozwoju rynku nieruchomości niezbędne jest wprowadzenie podstawowych pojęć związanych z tym rynkiem, tj. nieruchomości, księgi wieczystej oraz ogólnych informacji dotyczących rynku nieruchomości mieszkaniowych.

Z prawnego punktu widzenia nieruchomościami są części powierzchni ziemskiej stanowiące odrębny przedmiot własności (grunty), jak również budynki trwale z gruntem związane lub części takich budynków, jeżeli na mocy przepisów szczególnych stanowią odrębny od gruntu przedmiot własności. Zatem wyróżnia się trzy rodzaje nieruchomości: nieruchomości gruntowe, budynki oraz nieruchomości lokalowe.¹ Dla wszystkich nieruchomości prowadzone są księgi wieczyste, które mają na celu ustalenie stanu prawnego nieruchomości, czyli określenie praw oraz obciążeń związanych z daną nieruchomością. Obecnie możliwe jest zakładanie i prowadzenie ksiąg wieczystych w systemie informatycznym, co umożliwi łatwiejszy dostęp i bezpośredni wgląd do ksiąg wieczystych. Celem

¹ Z. Radwański, *Prawo cywilne – część ogólna*, Warszawa 2005, s. 119.

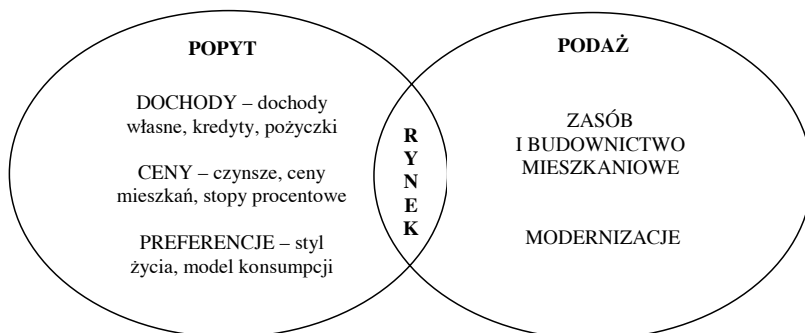
tęgo systemu jest również zwiększenie bezpieczeństwa obrotu nieruchomościami m.in. poprzez poprawę skuteczności rejestracji praw własności.²

Warto tu wspomnieć o zasadzie jawności ksiąg wieczystych, umożliwiającej osobie zainteresowanej, np. kupnem danej nieruchomości, zapoznania się z treścią wpisów. Tęgo typu dane zawarte są w czterech działach księgi wieczystej. W dziale pierwszym znajduje się oznaczenie nieruchomości oraz wpisy praw związanych z jej własnością, np. oznaczenie działki i jej miejsca położenia. Z kolei informacje o własności i użytkowaniu wieczystym, czy właścicieli nieruchomości, są zawarte w dziale drugim. Trzeci dział jest poświęcony ograniczonym prawom rzeczowym z wyjątkiem hipotek (np. służebności drogi koniecznej), a ostatni, dział czwarty - hipotece, która może być ustanowiona przez właściciela na rzecz banku jako zabezpieczenie udzielonego kredytu.

2. Rynek nieruchomości mieszkaniowych

Przedstawione powyżej pojęcia nierozzerwalnie łączą się z prawidłowym funkcjonowaniem rynku nieruchomości. Jest to szczególnego rodzaju system powiązań na danym obszarze, gdzie popyt spotyka się z podażą na daną nieruchomość, dzięki czemu kształtuje się cena oraz możliwość zawarcia transakcji. W zależności od przeznaczenia danej nieruchomości możemy mówić np. o rynku nieruchomości komercyjnych związanych z prowadzeniem działalności gospodarczej, czy rynku nieruchomości mieszkaniowych. Poniższy rysunek przedstawia zależność pomiędzy popytem i podażą występującą na rynku nieruchomości mieszkaniowych.³

Rysunek 1. Czynniki kształtujące popyt i podaż mieszkań



Źródło: opracowanie własne na podstawie J. Łaszek, *Rynek nieruchomości... op. cit.*, s. 7.

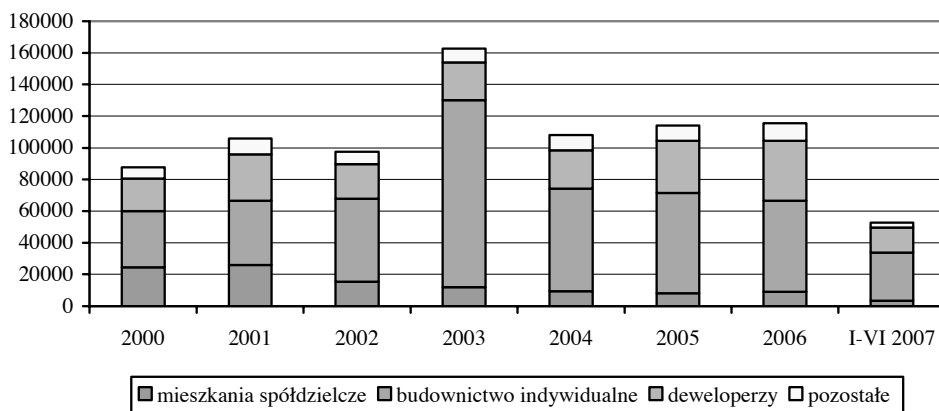
² Por. informacje dotyczące Nowej Księgi Wieczystej zamieszczone na stronie internetowej Ministerstwa Sprawiedliwości RP, <http://www.ms.gov.pl/kw/kw>.

³ Łaszek J., *Rynek nieruchomości mieszkaniowych i jego specyfika jako czynniki determinujące ryzyko kredytowania hipotecznego*, „Materiały i Studia” Zeszyt nr 203, NBP, Warszawa 2006, s. 6.

Zatem popyt na mieszkania związany jest z osiąganymi cenami mieszkań czy stylem życia. Z kolei podaż jest kształtowana przez ilość nowych mieszkań dostępnych na rynku, czy np. modernizacje mieszkań na rynku wtórnym w celu ich dalszej odsprzedaży.⁴

W ostatnich latach w Polsce widoczne jest zjawisko rosnącego popytu na rynku nieruchomości, które zgodnie z mechanizmem rynkowym wpływa na rosnącą z roku na rok liczbę mieszkań oddanych do użytku. Poniższy wykres dotyczy lat 2000–2007, kiedy można było zaobserwować rosnący udział deweloperów w ilości mieszkań oddanych do użytku oraz rozwój budownictwa indywidualnego. Mocno zarysowuje się również rok 2003, który był rokiem rekordowym w udziale budownictwa indywidualnego.

Wykres 1. Ilość mieszkań oddanych do użytku w latach 2000–2007

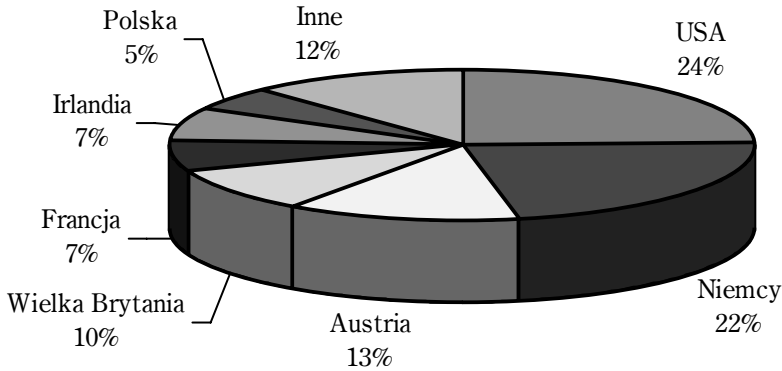


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych zamieszczonych na stronie internetowej Głównego Urzędu Statystycznego, <http://www.stat.gov.pl>.

Zainteresowanie rynkiem nieruchomości w Polsce na przestrzeni ostatnich lat może być spowodowane m.in. lepszą koniunkturą, wzrostem gospodarczym, wzrostem dochodów i dostępnością kredytów długoterminowych. Ponadto należy tu jeszcze wspomnieć o dużych udziałach funduszy inwestycyjnych w finansowaniu obrotu nieruchomościami.

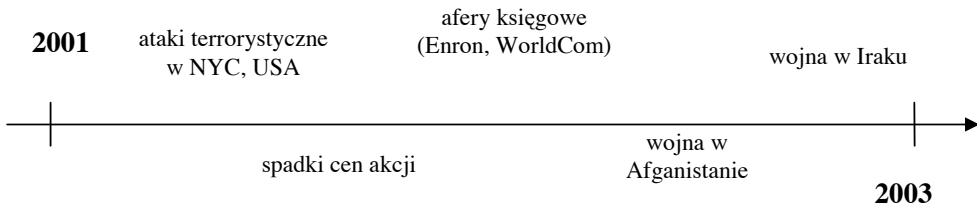
Duże zainteresowanie rynkiem nieruchomości widoczne jest również na rynkach światowych, jednakże inne czynniki wpłynęły na rozwój rynku nieruchomości w krajach rozwiniętych. Sprzyjała temu niekorzystna sytuacja na światowych rynkach finansowych (m.in. w USA, Afryce Południowej, Europie), która zwłaszcza w latach 2001–2003 miała znaczący wpływ na poszukiwanie przez inwestorów

⁴ *Ibidem.*

Wykres 2. Udział funduszy inwestycyjnych w nabywaniu polskich nieruchomości komercyjnych w latach 1998–2006

Źródło: zob. *Finansowanie Nieruchomości... op. cit.*, Komisja Nadzoru Bankowego, s. 31.

bezpieczniejszego źródła zysku.⁵ Zatem zwiększone zainteresowanie rynkiem nieruchomości było przede wszystkim spowodowane niepewnością geopolityczną, niekorzystną sytuacją na rynkach kapitałowych i niskimi stopami procentowymi ogłaszanymi przez poszczególne banki centralne.

Wykres 3. Niektóre przyczyny wstrząsów na rynkach finansowych (lata 2001–2003)

Źródło: opracowane na podstawie publikacji przygotowanej przez Komisję Nadzoru Bankowego, *Finansowanie Nieruchomości... op. cit.*, s. 19.

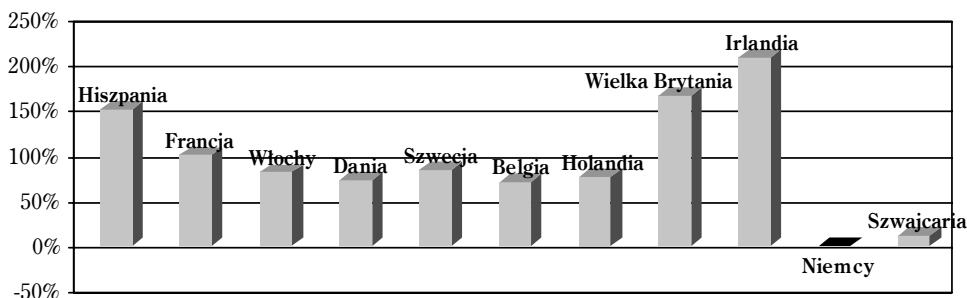
Naturalnym następstwem zwiększonego zainteresowania inwestorów połączonego z większym przepływem kapitału na rynek nieruchomości był wzrost cen na tym rynku. W ciągu pięciu lat łączna wartość nieruchomości mieszkaniowych w krajach wysoko rozwiniętych wzrosła o 30 bln USD (do poziomu 70 bln USD), co stanowiło równowartość 100% PKB tych państw. Wzrost wartości nieruchomości w krajach rozwiniętych w 2005 r. przewyższał nie tylko poprzednie

⁵ Zob. *Finansowanie Nieruchomości przez Banki w Polsce*, Komisja Nadzoru Bankowego, Warszawa 2006, s. 19–28.

wzrosty cen na rynku nieruchomości, ale również był większy niż bańka spekulacyjna na rynkach akcji pod koniec lat 90.⁶

Podobnie jak na światowych rynkach również w Europie bardzo charakterystyczne są wysokie wzrosty cen nieruchomości. W okresie pięciu lat (1997–2005) wzrost cen w Irlandii, Wielkiej Brytanii oraz Hiszpanii wyniósł odpowiednio 208%, 166% oraz 150%, co ilustruje poniższy wykres.

Wykres 4. Zmiany cen nieruchomości mieszkaniowych w Europie w latach 1997–2005 (w %)



Źródło: opracowanie własne na podstawie *The global housing boom, In come the waves*, The Economist, June 16th 2005.

Wyszczególnione powyżej informacje dotyczące cen nieruchomości, zawarte w artykule z czerwca 2005 r. pod tytułem „The global housing boom” „The Economist”, sugerowały istnienie największej bańki spekulacyjnej na rynku nieruchomości w historii światowej gospodarki. W dodatku prognozy zawarte we wspomnianym artykule z „The Economist” okazały się po części prawdziwe i już w trzecim kwartale 2007 r. zaczęły pojawiać się niepokojące wiadomości ze Stanów Zjednoczonych dotyczące rynku nieruchomości oraz nierozzerwalnie z nim związanym rynkiem kredytów hipotecznych.

Amerykański rynek nieruchomości cechuje nadwyżka wielkości podaży mieszkań, a ponieważ rynek dąży do równowagi, z tego względu ceny nieruchomości spadają. Jak można sobie wyobrazić, sytuacja ta bardzo niekorzystnie wpływa na amerykański rynek kredytów hipotecznych niskiej jakości (sub-prime), udzielanych klientom o słabej zdolności do zaciągania zobowiązań. Według Systemu Rezerwy Federalnej Stanów Zjednoczonych (Federal Reserve System), pełniącego rolę banku centralnego, kryzys na rynku kredytów sub-prime odbija się na innych segmentach rynku finansowego, ale nie spowoduje negatywnych skutków dla gospodarki jako całości. Podobne stanowisko prezentuje Międzynarodowy

⁶ Zob. *The global housing boom, In come the waves*, The Economist, June 16th 2005, (dostępne na stronie internetowej http://www.economist.com/printedition/displaystory.cfm?story_id=4079027).

Fundusz Walutowy, który przyznaje, że ryzyko na rynku kredytowym w USA rośnie, ale skutki tego kryzysu będą ograniczone. Jednakże agencja ratingowa Moody's Investors Service uważa, że obecna sytuacja na amerykańskim rynku nieruchomości stwarza „poważne powody do niepokoju”⁷. Również inwestorzy z dużym niepokojem przyjmują wiadomości z rynku kredytowego w USA, co przekłada się na widoczne spadki na giełdach światowych. Na początku sierpnia francuski bank BNP Paribas zamroził wycenę trzech swoich funduszy z powodu niemożności wiarygodnego oszacowania wartości niektórych amerykańskich instrumentów dłużnych, co może być dowodem na to, że kryzys z amerykańskiego rynku kredytów hipotecznych może mieć wpływ na inne rynki finansowe.⁸

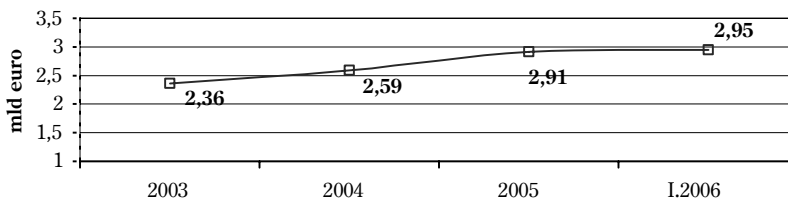
Powyżej zarysowana sytuacja, jest szczególna i jest związana ze strategią banków amerykańskich, które zdecydowały się udzielać kredytów mieszkaniowych klientom wykazującym bardzo niskie dochody.

3. Finansowanie rynku nieruchomości mieszkaniowych

Inwestycje w nieruchomości są finansowane w znacznej mierze za pomocą długookresowych kredytów hipotecznych, które są udzielane przez banki. Cechą charakterystyczną takiego kredytu jest konkretny cel przeznaczenia środków, tj. zakup nieruchomości, zabezpieczenie kredytu w postaci hipoteki oraz długi okres spłaty kredytu wynoszący przeważnie 20–30 lat.

Zadłużenie z tytułu kredytów na nieruchomości mieszkaniowe w strefie euro osiągnęło poziom 2,95 mld euro w styczniu 2006 r., co ilustruje poniższy wykres.⁹

Wykres 5: Zadłużenie z tytułu kredytów na nieruchomości mieszkaniowe w strefie euro



Źródło: Opracowane na podstawie publikacji *Finansowanie Nieruchomości... op. cit.*, s. 22.

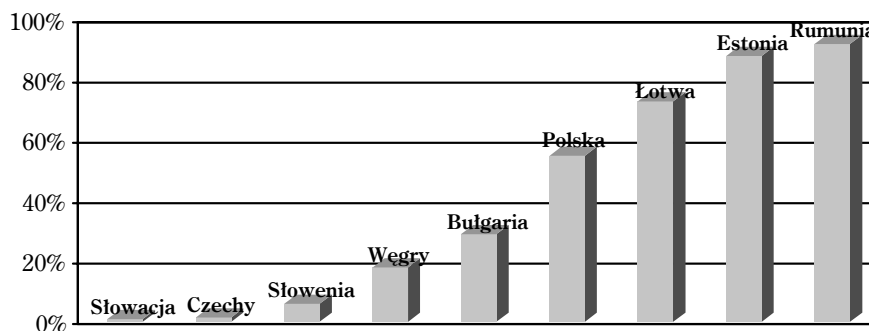
⁷ Zob. *Kapitał wciąż wierzy w USA, ale kredyt zaufania maleje*, „Gazeta Parkiet”, z dnia 26.07.2007 (dostępny na tronie internetowej <http://gielda.wp.pl/POD,3,a,1,b,1,c,11,index.html?P%5Bobr%5D=pr&P%5Bnumer%5D=9056030&ticaid=1452a>).

⁸ Zob. opracowanie przygotowane przez portal bankier.pl, *Prawie 3-procentowe spadki na giełdach w USA*, 10.08.2007 (dostępne na stronie internetowej <http://www.bankier.pl/wiadomosc/Prawie-3-procentowe-spadki-na-gieldach-w-USA-1624150.html>).

⁹ Zob. *Finansowanie Nieruchomości... op. cit.*, s. 22.

Kolejną cechą europejskiego rynku nieruchomości mieszkaniowych jest jego wysoka dynamika. W części nowych krajów członkowskich Unii Europejskiej, tj. Łotwie, Litwie i Estonii, przyrost kredytów na nieruchomości mieszkaniowe w stosunku rocznym wyniósł odpowiednio 90%, 89% i 74%. Zwłaszcza w Estonii i na Łotwie spowodowany jest on szybkim wzrostem kredytów walutowych¹⁰.

Wykres 6. Udział kredytów walutowych w kredytach mieszkaniowych w wybranych krajach Unii Europejskiej



Źródło: opracowanie własne na podstawie publikacji *Finansowanie Nieruchomości... op. cit.*, s. 23.

Atrakcyjne oprocentowanie kredytów w walutach obcych, a zwłaszcza tych denominowanych w CHF lub indeksowanych kursem CHF, generuje także gwałtowny rozwój sektora budowlanego i w konsekwencji całej gospodarki. Agencja ratingowa Standard&Poor's wskazuje na występowanie wysokiego ryzyka wynikającego z kredytowania w walutach obcych w następujących krajach: Węgry, Rumunia. W Polsce ryzyko kredytowania według tej agencji jest średnie. Ponadto Europejski Bank Centralny wskazuje na potrzebę dokładnego monitorowania kredytowania nieruchomości mieszkaniowych oraz dynamiki wzrostu cen na rynku.¹¹ Polski nadzór bankowy traktuje te prognozy poważnie, o czym świadczą m. in. wprowadzone rekomendacje¹² zaostrzające kryteria odnoszące się do tych produktów bankowych.

¹⁰ *Ibidem* s. 23.

¹¹ *Ibidem* s. 23.

¹² **Rekomendacja J** została wprowadzona przez Komisję Nadzoru Bankowego w 2000 r. i dotyczy ona tworzenia przez banki baz danych odnoszących się do rynku nieruchomości (zob. http://www.nbp.pl/Publikacje/nadzor_bankowy/pdf/rekomendacja_j.pdf). Natomiast **Rekomendacja S** została wprowadzona przez Komisję Nadzoru Bankowego w 2006 r. i stanowi zbiór zasad dobrych praktyk dotyczących ekspozycji kredytowych zabezpieczonych hipotecznie. (zob. http://www.nbp.pl/Publikacje/nadzor_bankowy/pdf/rekomendacja_s.pdf).

4. Wybrane aspekty rozwoju rynku nieruchomości w Polsce

W celu ukazania ciągłego rozwoju rynku nieruchomości w Polsce, poniżej przedstawiona została sytuacja na tym rynku w latach 1990–2000. Jednakże warto mieć na uwadze, że okres ten charakteryzował się bardzo dużymi zmianami społeczno-gospodarczymi. Stąd należy z dużą ostrożnością porównywać wspomniany okres z obecną sytuacją na rynku.

W latach 1990–1998, odnotowano bardzo duże ożywienie na rynku nieruchomości, szczególnie w porównaniu z okresem Polski Ludowej. Dla przykładu w latach 1967–1989, czyli w przeciągu 23 lat PRL-u, notariusze sporządzili około 4,5 mln aktów notarialnych związanych ze sprzedażą nieruchomości. Natomiast w przeciągu 9 lat okresu III Rzeczypospolitej takich aktów zostało sporządzonych 4,96 mln.¹³

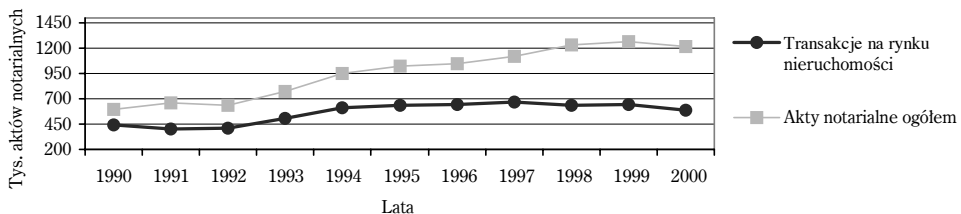
Tabela 1. Podstawowe relacje na rynku nieruchomości w PRL i III RP

Okres	Lata	Ogółem aktów nieruchomościowych (szt.)	Średniorocznie (tys.)	Na 1000 mieszkańców w latach skrajnych (tys.)
PRL	1967–1989	4 553 593	198	4,4–6,4
III RP	1990–1998	4 964 415	551	7,8–16,2

Źródło: S. Belniak, *Rozwój rynku... op. cit.*, s. 22.

Z kolei poniższy wykres przedstawia rozwój rynku nieruchomości w postaci rosnącej liczby sporządzanych aktów notarialnych dotyczących transakcji na rynku nieruchomości na tle ogólnej liczby sporządzanych aktów notarialnych.

Wykres 7. Transakcje na rynku nieruchomości wg aktów notarialnych (1990–2000 r.)



Źródło: zob. S. Belniak, *Rozwój rynku... op. cit.*, s. 23.

Jak już wspomniałam, **powyższe dane obejmują okres, w którym bankowość hipoteczna w Polsce praktycznie nie istniała**, a więc nie były po-

¹³ S. Belniak, *Rozwój rynku nieruchomości w Polsce na tle krajów wysoko rozwiniętych*, Kraków 2001.

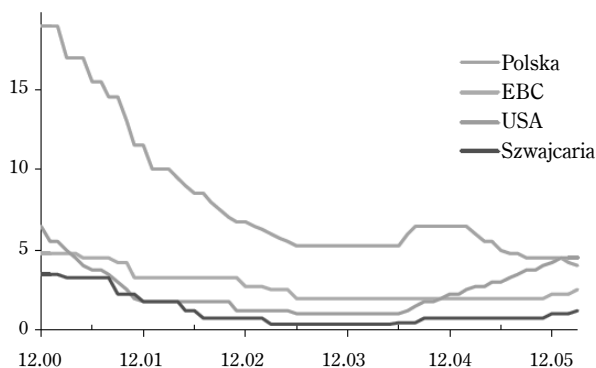
wszechnie dostępne takie narzędzia finansowe, które pozwalałyby gospodarstwom domowym na inwestycje w nieruchomości.

5. Rynek kredytów mieszkaniowych w Polsce

W literaturze kredyt hipoteczny jest definiowany w dwojaki sposób. Po pierwsze poprzez odniesienie do przymiotnika „hipoteczny”. Definicja ta wskazuje na ustanowienie zabezpieczenia kredytu w postaci hipoteki, umożliwiającej kredytodawcy zaspokojenie przysługujących mu roszczeń z nieruchomości. Po drugie poprzez przypisanie określonych cech charakterystycznych temu kredytowi, tj.: długiego okresu spłaty, zabezpieczenia hipotecznego na nieruchomości, powiązania przedmiotu kredytu z przedmiotem zabezpieczenia, relatywnie niskiego oprocentowania ze względu na mały stopień ryzyka kredytowego oraz możliwość sprzedaży wierzytelności zabezpieczonych hipotecznie bezpośrednio na rynku kapitałowym lub za pomocą listów zastawnych¹⁴.

Powszechna dostępność kredytów hipotecznych wpłynęła na wzrost zainteresowania nieruchomościami mieszkaniowymi. Na taki rozwój sytuacji na rynku mieszkaniowym mają wpływ takie czynniki¹⁵ jak wciąż niezaspokojony popyt na nieruchomości dużej grupy ludności w Polsce, czy stosunkowo niska stopa oprocentowania kredytów mieszkaniowych.

Wykres 8. Podstawowa stopa banków centralnych w latach 2000–2005



Źródło: Zob. publikację *Finansowanie Nieruchomości... op. cit.*, s. 28.

Ponadto do wzrostu popytu przyczyniły się również spekulacje odnośnie poziomu cen nieruchomości po wejściu Polski do Unii Europejskiej oraz chęć nad-

¹⁴ A. Gąsowska, *Bankowość hipoteczna*, Poltext, Warszawa 2000, s. 12.

¹⁵ Zob. publikację *Finansowanie Nieruchomości... op. cit.*, s. 28–31.

zwyczajnego zysku (w szczególności działania podejmowane przez fundusze inwestycyjne). Pozostała grupa czynników jest związana z obowiązującymi regulacjami prawnymi oraz zapowiedziami ich zmian, tj. zapowiedzi podwyższenia stawki VAT na usługi i materiały budowlane, czy propozycje zmian przepisów dotyczących podatku dochodowego.¹⁶

Mając na uwadze powyższe informacje można wyróżnić następujące cechy charakterystyczne rynku kredytów na zakup nieruchomości w Polsce (stan na czerwiec 2006 r.)¹⁷:

- kwota należności brutto banków z tytułu kredytów na zakup nieruchomości ogółem wynosi 84 345 mln zł,
- kwota należności brutto z tytułu kredytów mieszkaniowych wynosi 72 808 mln zł; w ciągu ostatniego roku zanotowano wysoki przyrost tych należności o 40,7% (i jest większy o 6,1 pkt proc w porównaniu z rokiem ubiegłym),
- dominacja należności brutto kredytów mieszkaniowych 86,3% w ogólnej kwocie kredytów na finansowanie nieruchomości,
- należności brutto banków z tytułu kredytów walutowych na zakup nieruchomości ogółem są w 58% wyrażone w walutach obcych i w porównaniu do roku 2005 r. są wyższe o 6,4 pkt proc,
- należności z tytułu finansowania nieruchomości mieszkaniowych stanowią 86,3% ogólnej kwoty należności z tytułu finansowania nieruchomości i w porównaniu do roku ubiegłego są wyższe o 1,8 pkt proc,
- dobra jakość udzielonych kredytów – udział należności zagrożonych w ogólnej kwocie należności wynosi 4,7% i jest mniejszy w porównaniu z rokiem ubiegłym o 1,1 pkt proc; w przypadku nieruchomości mieszkaniowych wartość zagrożona kredytów wynosi (3,5%),
- należności wyrażone w walutach obcych (udział kredytów zagrożonych 2,9%) charakteryzują się lepszą jakością niż te wyrażone w PLN (udział kredytów zagrożonych to 7,2%); w przypadku nieruchomości mieszkaniowych udział zagrożonych należności wyrażonych w walutach obcych wynosi 1,3%, natomiast w walucie lokalnej 6,8%,
- kredyty walutowe stanowią 59,1% udzielonych kredytów mieszkaniowych,
- „młody” portfel kredytów na nieruchomości – 66,7% kredytów została udzielona w ostatnich trzech latach,

¹⁶ Zob. art. 30e ust. 1. oraz art. 21 ust. 1 pkt 126 ustawy z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych.

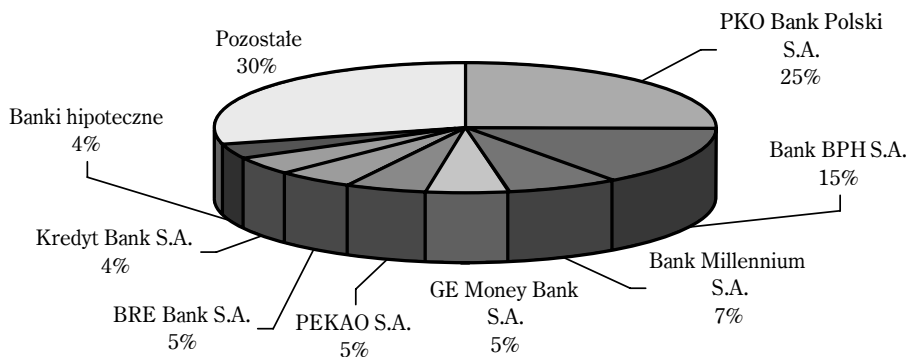
¹⁷ Zob. publikację *Finansowanie Nieruchomości... op. cit.*, s. 44.

- podstawowym zabezpieczeniem długookresowych kredytów na nieruchomości jest zabezpieczenie hipoteczne (59,8% należności jest w ten sposób zabezpieczonych),
- zdecydowana większość inwestorów na rynku nieruchomości mieszkaniowych to gospodarstwa domowe (87,3% to osoby prywatne, tj. 63 767 mln zł; przedsiębiorstwa 12% tj. 8 731 mln zł)¹⁸, które posługują się kredytem hipotecznym do finansowania swoich inwestycji.

Kredyty na nieruchomości mieszkaniowe są udzielane przede wszystkim przez duże banki uniwersalne. Pod tym względem na polskim rynku bankowym dominują PKO BP S.A., Bank BPH S.A. oraz Bank Millennium S.A. z łączną wartością należności brutto w wysokości 39 928 mln zł, co stanowi 47,3% wszystkich należności kredytowych w systemie bankowym¹⁹.

Są to banki wielodziałowe, oferujące swoim klientom korzystne warunki kredytowania przejawiające się m.in. w postaci wydłużonego okresu spłaty kredytu, przewidzianych niższych miesięcznych obciążeń w porównaniu z innymi bankami, wpływające na wyższą zdolność kredytową potencjalnego kredytobiorcy oraz na wysokość kwoty przyznanego mu kredytu.

Wykres 9. Udziały banków w rynku finansowania nieruchomości w Polsce



Źródło: Zob. publikację *Finansowanie Nieruchomości... op. cit.*, s. 43.

Obecna korzystna sytuacja dla gospodarstw domowych na rynku kredytów mieszkaniowych (łagodne kryteria stosowane przy udzielaniu kredytów, konkurencja między bankami skutkująca obniżeniem marż odsetkowych i innych kosztów kredytowania, pojawienie się konkurencyjnych ofert, wydłużenie okresu spłaty kredytu, zmienna stopa oprocentowania) pozwoliła większej liczbie gospodarstw domowych uzyskać finansowanie na cele mieszkaniowe.

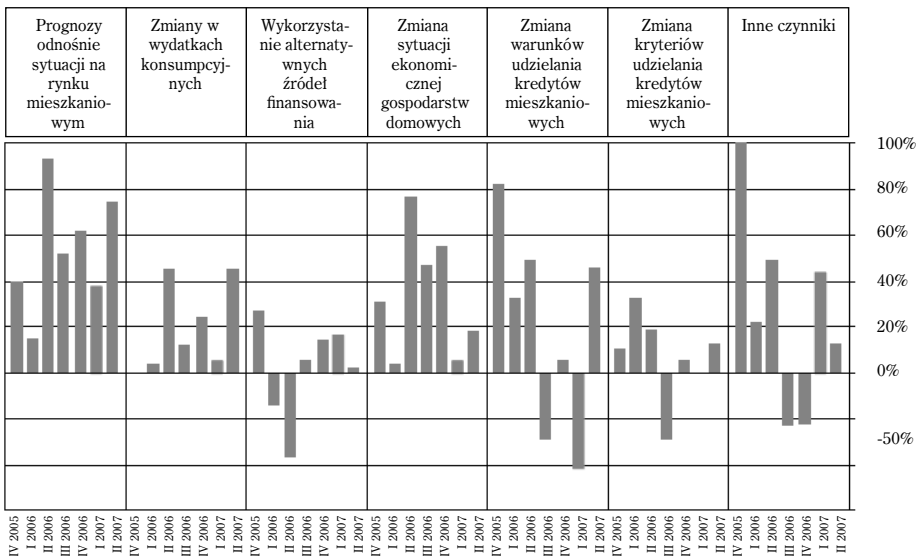
¹⁸ *Ibidem* s. 50.

¹⁹ *Ibidem* s. 42.

Sytuację na rynku kredytów mieszkaniowych doskonale obrazują wyniki ankiet skierowanych do przewodniczących komitetów kredytowych poszczególnych banków, które zostały przeprowadzone w ciągu trzech pierwszych kwartałów 2007 r. wśród 24 banków, których łączny udział należności od przedsiębiorstw i gospodarstw domowych w portfelu sektora bankowego wynosi odpowiednio 76,6% w I i II kwartale 2007 r. oraz 79,2% w III kwartale 2007 r.²⁰ Wyniki ankiet przedstawiają m.in. politykę kredytową oraz przyczyny jej zmian w danym kwartale, popyt na kredyty mieszkaniowe dla gospodarstw domowych oraz powody jego zmian.

Polityka kredytowa w segmencie kredytów mieszkaniowych dla gospodarstw domowych była stabilna (85% banków nie zmieniło polityki kredytowej, jeden bank ją zaostrzył, natomiast 4 banki złagodziły). Około jedna trzecia banków oczekuje dalszego łagodzenia polityki kredytowej w segmencie kredytów mieszkaniowych w horyzoncie jednego kwartału. Banki, które w II kwartale 2007 r. złagodziły politykę kredytową w segmencie kredytów mieszkaniowych wskazały jako główną przyczynę takiego działania presję konkurencyjną ze strony innych banków. Coraz więcej banków skłania się ku pogładowi, że prawdopodobne jest wystąpienie korekty na rynku nieruchomości mieszkaniowych.²¹

Wykres 10. Popyt na kredyty mieszkaniowe i przyczyny jego zmian



Źródło: zob. *Sytuacja na rynku... op. cit.*, <http://www.nbp.pl>

²⁰ Zob. *Sytuacja na rynku kredytowym wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych, I kwartał 2007, II kwartał 2007, III kwartał 2007, Warszawa 2007 r.*, <http://www.nbp.pl>.

²¹ *Ibidem.*

Uczestniczące w badaniu banki oceniły, że w II kwartale analizowanego okresu (tj. 2007 r.) miał miejsce bardzo silny wzrost popytu na kredyty mieszkaniowe. Najsilniej na to zjawisko zdaniem banków wpłynęły prognozy dotyczące przyszłych tendencji na rynku mieszkaniowych (75% banków), zmiany w wydatkach konsumpcyjnych gospodarstw domowych oraz złagodzenie warunków udzielania kredytów mieszkaniowych (50% banków).²²

6. Wybrane koszty kredytów mieszkaniowych udzielanych we franku szwajcarskim

Na kwotę kredytu składa się kwota pozostawiona do dyspozycji kredytobiorcy, kwota należnej prowizji z tytułu udzielenia kredytu, koszty z tytułu opłaty sądowej należnej za wpis hipoteki oraz opłata z tytułu wyceny nieruchomości. W zależności od oferty danego banku kwota prowizji oraz wspomniane powyżej opłaty różnią się, a nawet mogą być w całości pokryte przez bank. Natomiast kosztem kredytu jest jego oprocentowanie, które składa się z marży banku (bardzo często niezmiennej w okresie trwania umowy kredytu) oraz aktualnie obowiązującego indeksu (w przypadku kredytu indeksowanego kursem CHF lub denominowanego w CHF jest to stopa LIBOR dla CHF). Dodatkowo ważnym aspektem kosztu kredytu indeksowanego kursem CHF lub denominowanego w CHF jest kurs walutowy CHF/PLN.

Banki, które oferują kredyty hipoteczne, przy konstruowaniu swojego produktu opierają się na dwóch podstawowych czynnikach, tj. stopie procentowej LIBOR²³ - EURIBOR dla kredytów walutowych, WIBOR dla kredytów udzielanych w PLN, oraz marży, która najczęściej stanowi stały koszt kredytu.

Na łączny koszt kredytu hipotecznego wpływa wiele czynników o różnej wadze w zależności od banku, który ten produkt oferuje. Dla kredytów udzielanych w CHF najistotniejszym zmiennym składnikiem wpływającym bezpośrednio na koszt takiego kredytu jest stopa LIBOR dla CHF (marża banku w tym przypadku jest na ogół niewielka i waha się pomiędzy 1% - 2,5%).²⁴ Zatem pozornie koszt

²² *Ibidem.*

²³ LIBOR (London Interbank Offered Rate) – stopa procentowa kredytów oferowanych na rynku międzybankowym w Londynie przez 4 główne banki (Bankers Trust, Bank of Tokyo, Barclays i National Westminster) – ustalana o godz. 11:00 czasu londyńskiego. LIBOR jest definiowana również jako średnia arytmetyczna, po której banki gotowe są sprzedawać swoje nadwyżki na rynku londyńskim. Dla porównania, LIBID (London Interbank Bid Rate) jest średnią arytmetyczną, po której banki są skłonne płacić na rynku londyńskim za pozyskiwany depozyt.

²⁴ Dla kredytów w PLN marże banków są na ogół zdecydowanie wyższe i przekraczają 2,5%. Do tego dochodzi jeszcze wysoka stopa WIBOR, co sprawia, że kredyt hipoteczny w PLN jest

kredytu hipotecznego walutowego w CHF kształtuje się w przedziale od 3% do 5%, lecz tylko dla tych kredytobiorców którym bank pozwala na uniknięcie tzw. spreadu, czyli różnicy w kursie waluty, po jakiej bank kupuje i sprzedaje ustaloną kwotę pieniędzy (obecnie możliwość taką oferują m.in. PKO BP S.A., Fortis Bank S.A.). Im większa rozpiętość pomiędzy kursem kupna waluty, po jakim zaciągamy kredyt, a kursem sprzedaży, po którym kredyt musimy spłacać, czyli tzw. spread, to dla banków dodatkowy i bardzo atrakcyjny zarobek²⁵.

7. Kształtowanie się stopy LIBOR dla CHF

Najpowszechniej stosowanym, a zarazem najstarszym indeksem krótkoterminowych stóp procentowych na światowych rynkach pieniężnych jest LIBOR, stopa referencyjna na londyńskim rynku lokat międzybankowych, będącym jednym z najważniejszych światowych centrów finansowych. Ustala się tam stopy procentowe nie tylko dla brytyjskiego funta, ale także dla ośmiu zagranicznych walut, w których depozyty przyjmują miejscowe banki. Pieniądze, które lokowane mogą być poza macierzystym krajem są nazywane eurowalutami²⁶.

Najogólniej ujmując to pieniężny rynek międzybankowy działa w ten sposób, że banki mające nadwyżki pieniądza w danym momencie lokują go w tych bankach, które mają chwilowy niedobór środków pieniężnych. Pieniądz, zatem ma swoją cenę a jest nią stopa procentowa, którą należy zapłacić za jego krótkoterminowe pożyczanie na międzybankowym rynku pieniężnym. Można powiedzieć, że stopa procentowa rynku międzybankowego wyznacza maksymalną cenę, po jakiej banki są w stanie pozyskiwać depozyty.²⁷

Wysokość stopy LIBOR w dużym stopniu determinuje popyt na franka szwajcarskiego, a co za tym idzie wpływa ona na kurs, po którym ta waluta jest oferowana na rynku międzybankowym. Od kilku lat zauważalny jest trend wzrostowy LIBOR CHF, co skłania wielu analityków do wysuwania prognoz o dalszych tendencjach wzrostowych tej stopy. W celu ukazania tego zjawiska została zbadana stopa LIBOR CHF 1M. Do badania zostały wykorzystane notowania dzienne z okresu 07.12.2004 r. do 15.08.2007 r., udostępnione w archiwum na stronach internetowych portalu Money.pl²⁸.

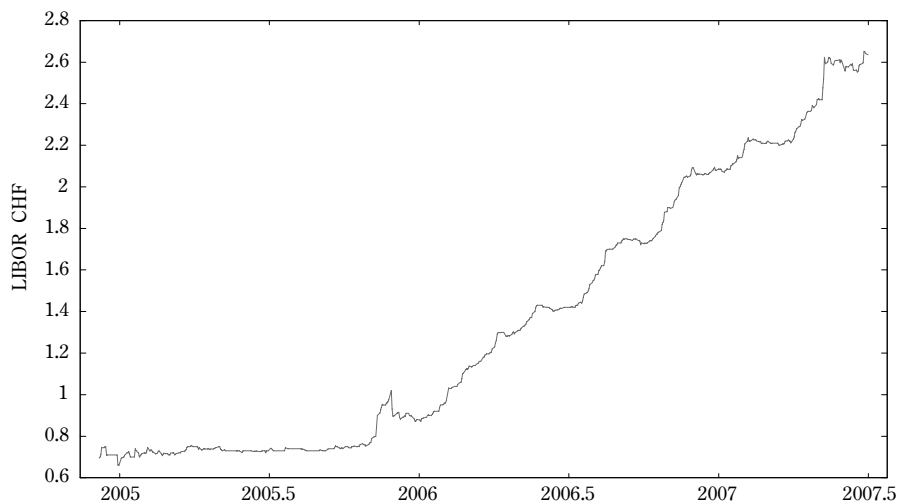
znacznie droższy. Należy jednak dodać, że na wysokość marży banku wpływa wiele czynników, m.in. cel inwestycyjny, stopień finansowania planowanej inwestycji, na którą jest zaciągnięty kredyt, długość okresu kredytowania, sytuacja finansowa kredytobiorcy.

²⁵ Zob. artykuł Gazety Prawnej z dnia 24.08.2007 r., <http://biznes.onet.pl/5,1432921,prasa.html>.

²⁶ Informacje ze strony internetowej NBP, <http://www.nbportal.pl/pl/np/bloki/rynki/wibor2>.

²⁷ *Ibidem*.

²⁸ Zob. portal internetowy Money.pl, <http://www.money.pl/pieniadze>.

Wykres 11. Notowania dzienne LIBOR CHF 1M (2005–2007)

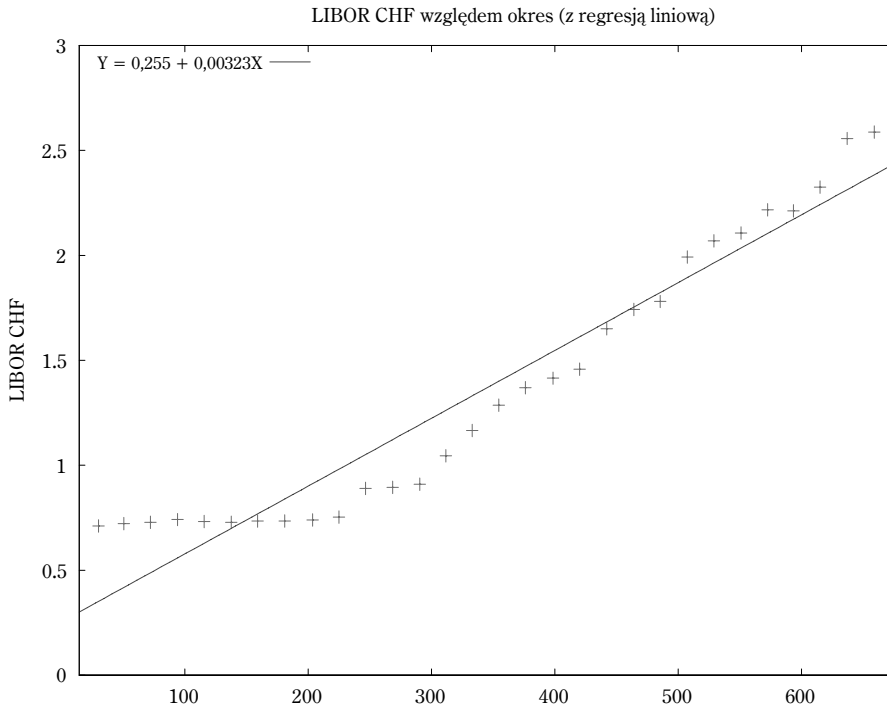
Źródło: opracowanie własne z wykorzystaniem programu gretl udostępnionego na stronie internetowej <http://www.kufel.torun.pl>.

Powyższy wykres, zbudowany na podstawie notowań dziennych LIBOR CHF, obrazuje wyraźną tendencję wzrostową tej stopy procentowej. Jednakże wyłącznie na podstawie tych danych trudno jest prognozować charakter dalszego rozwoju tego zjawiska, gdyż tego rodzaju „surowe” dane wymagają przeprowadzenia stosownej dekompozycji. Najprostsza metoda wygładzania badanego szeregu czasowego polega na zagregowaniu danych dziennych do danych miesięcznych. Pomocnym narzędziem do wykonania zabiegów wygładzania i do wyznaczenia modelu opisującego tę tendencję jest program gretl oraz wykres rozrzutu oferowany przez ten program.

Wykres nr 12 przedstawia zagregowane dane dzienne do danych miesięcznych, co obrazują znaki „+”. Na osi odciętych jest widoczny okres próby, który obejmuje notowania z lat 2005 do połowy 2007 r. (przeszło ponad 600 okresów). Agregacja danych dziennych do danych miesięcznych została wykonana w programie gretl przy założeniu pięciodniowego tygodnia notowań tej stopy. Na podstawie tego wykresu można założyć, że badana stopa LIBOR CHF 1 M względem czasu może kształtować się według zależności liniowej określonej wzorem $y = 0,255 + 0,00323x$.

Podsumowując, na podstawie analizy ex post za pomocą programu gretl i zapowiedzi SNB²⁹ można wnioskować, że koszt kredytów hipotecznych w CHF, które-

²⁹ Narodowy Bank Szwajcarii, zob. <http://www.snb.ch/>

Wykres 12. LIBOR CHF dane miesięczne

Źródło: *Ibidem*

go bazą do naliczania jest LIBOR, będzie systematycznie rósł średnio o 0,0032 PLN w każdym miesiącu. Nie oznacza to jednak, że całkowity koszt takiego kredytu będzie również przebiegał z podobną tendencją wzrostową jak LIBOR, gdyż jak wspominałam wcześniej jednym z elementów końcowego kosztu kredytu (poza spreadem) jest również kurs pary walut CHF i PLN. Zatem przy stałej marży banku oraz kształtowaniu się stopy LIBOR według modelu liniowego, koszt realny kredytu hipotecznego we franku szwajcarskim będzie uzależniony od kursu pary walut CHF/PLN, który w przypadku aprecjacji złotego może nie tylko zniwelować rosnącą stopę LIBOR, ale w efekcie końcowym wręcz doprowadzić do sytuacji, w której koszt ostateczny kredytu hipotecznego (liczonego jako kapitał plus odsetki) w danym okresie będzie tak niski, że to kredytobiorca będzie beneficjentem premii za ryzyko kursowe.

Należy jednak wskazać, że banki w celu uniknięcia możliwych strat w krótkim okresie z tytułu różnic kursowych niejednokrotnie stosują dodatkowe poza spreadem ograniczenia dotyczące wcześniejszych spłat całego kredytu, które mogą rekompensować uzyskane przez kredytobiorców premie z tytułu ryzyka kursowego.

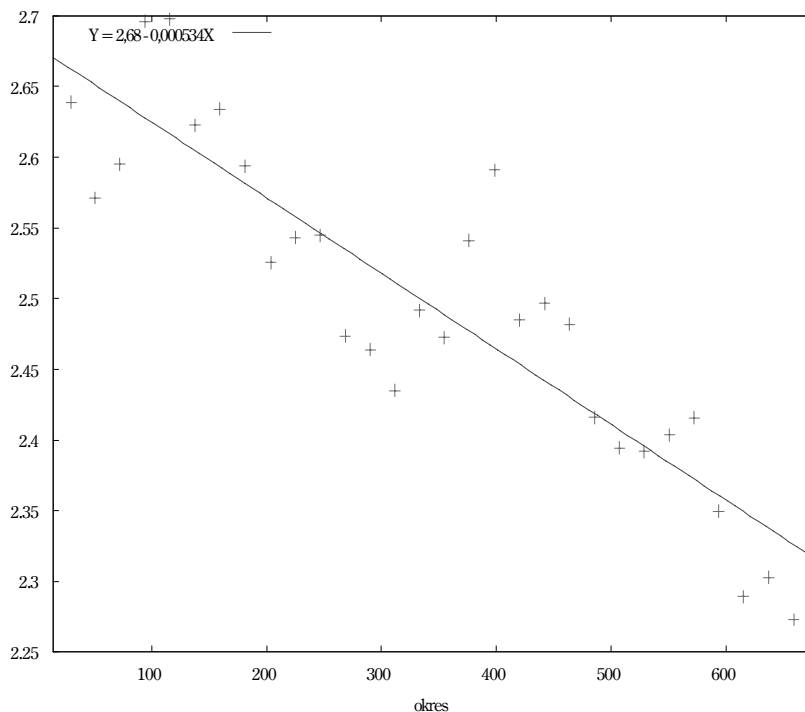
8. Kurs walutowy CHF/PLN

W celu zweryfikowania hipotezy wzrostu lub spadku końcowego kosztu kredytu hipotecznego we franku szwajcarskim (przy założeniu stałego spreadu lub jego braku) na skutek rosnącej stopy LIBOR, należy jeszcze zbadać kurs CHF/PLN który może prowadzić do następujących scenariuszy:

- aprecjacja PLN niweluje wzrost stopy LIBOR, co utrzymuje koszt kredytu na stałym poziomie,
- aprecjacja PLN jest na tyle wysoka, że prowadzi do obniżenia kosztów zaciągniętego kredytu,
- deprecjacja PLN – synergia wzrostu kosztu końcowego kredytu polegająca na sumowaniu się rosnącej stopy LIBOR CHF i słabnącej złotówki (najczęściej w ten sposób kredytobiorcy postrzegają pojęcie ryzyka kursowego).

Jak wynika z powyższego, kredyty walutowe są powiązane nie tylko ze stopą LIBOR i marżą banku, które mogą ulegać zmianom, ale również są bardzo podatne na ryzyko kursowe.

Wykres 13. CHF/PLN po zagregowaniu danych dziennych do danych miesięcznych

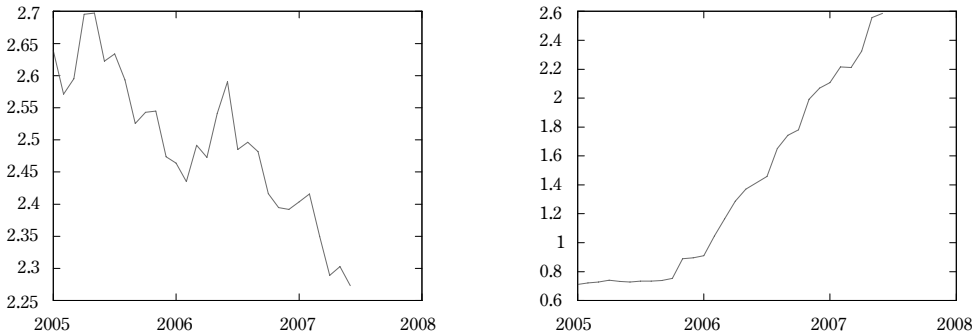


Źródło: *Ibidem*.

Na podstawie powyższego wykresu i zaproponowanej przez program gretl regresji liniowej dla tak zaobserwowanego zjawiska tendencji rozwojowej kursu walutowego CHF/PLN można wskazać prawdopodobny model rozwojowy trendu wzrostowego $y = 2,68 - 0,000534x$. Jest to funkcja liniowa obrazująca umacnianie się złotego względem franka szwajcarskiego. Należałoby przy tym zwrócić uwagę na duży rozrzut zagregowanych danych miesięcznych od wyznaczonej linii trendu.

Poniżej zaprezentowany jest wykres porównawczy, na którym uwidacznia się umocnienie złotówki (wykres po lewej stronie) niwelujące wzrost stopy procentowej uwidoczniiony na wykresie po prawej stronie.

Wykres 14. Zestawienie kursu CHF/PLN (po lewej) oraz stopy LIBOR CHF1M (po prawej) w tym samym okresie



Źródło: *Ibidem*.

Powyższe zestawienie wyraźnie wskazuje na brak efektu synergii i jednocześnie przedstawia sytuację, w której rosnące koszty kredytu walutowego CHF są kompensowane aprecjacją złotego.

9. Analiza kosztów kredytu hipotecznego w CHF

Przedstawiona powyżej analiza kosztów kredytu hipotecznego, udzielonego we franku szwajcarskim, wskazuje, że mamy do czynienia ze scenariuszem, w którym wzrost jednego z elementów kosztów kredytu, jakim jest LIBOR, jest rekompensowany aprecjacją złotego. Tak, jak jest znana i przewidywalna polityka SNB, który na swoich posiedzeniach nadaje potencjał do aprecjacji CHF, tak już kurs walutowy CHF/PLN stanowi większą niewiadomą w kosztach, omawianego w niniejszej pracy kredytu hipotecznego we franku szwajcarskim.

Należy zwrócić uwagę, że aprecjacja złotego nie może trwać w nieskończoność, a odwrócenie trendu kursu walutowego stanowi największy element ryzy-

ka związanego z zaciągnięciem kredytu walutowego. Jak ma to miejsce w przypadku każdego rodzaju ryzyka, tak i z tym wiąże się z jednej strony obawa o nadmierny wzrost wartości zaciągniętego kapitału w przypadku deprecjacji PLN, ale z drugiej strony występuje oczekiwanie na premię, która to w przypadku aprecjacji PLN może przynieść znaczną redukcję zadłużenia. W zależności od tego, który czynnik kredytobiorca ceni sobie wyżej (ryzyko i ewentualna premia, czy też brak ryzyka i jednocześnie potencjalnej premii) bank oferuje mu kredyt walutowy lub złotowy.

Gospodarstwa domowe, otrzymujące wynagrodzenia z tytułu pracy w PLN, a posiadające zadłużenia w walutach obcych, dokonują zakupu obcych środków płatniczych, w których został zaciągnięty kredyt w celu jego spłaty. Możemy wyróżnić dwie możliwości spłaty takiego kredytu: wpłaty PLN do banku, który dokonuje zamiany walut powiększając jednocześnie koszt takiego kredytu o tzw. widełki kursowe. Wzrost kosztu kredytu o spread walutowy jest możliwy do uniknięcia przez kredytobiorcę, który może sam dokonywać zakupu CHF na rynku, a następnie wpłacać CHF bezpośrednio na rachunek kredytowy. Zatem jest to taki sposób zarządzania długiem, dzięki któremu kredytobiorca może dokonywać zamiany PLN na CHF w najbardziej dogodnym do tego momencie, np. gdy jest w posiadaniu nadwyżki gotówki, a kursy wymiany układają się dla niego korzystnie. Niestety większość banków nie informuje klientów o tej możliwości, a przez to spread stanowi dodatkowy dochód banku zwiększający jednocześnie końcowy koszt kredytu.

Dla banku zmiana spreadu jest decyzją strategiczną. Jego zwiększenie oznacza większe dochody banku, z kolei jego obniżenie wiąże się ze zwiększeniem atrakcyjności banku względem konkurencji. Stosowane na rynku widełki kursowe mogą kształtować się na poziomie od kilku do kilkunastu groszy. Analitycy firmy doradztwa finansowego Goldenegg dokonali analizy, kosztów na jakie jest narażony potencjalny kredytobiorca wnioskujący o kredyt hipoteczny we frankach szwajcarskich. Badanie to wskazuje, że gdyby potencjalny klient Santander Banku zaciągnął w dniu 20 sierpnia kredyt w kwocie 100 tys. zł, to w wyniku działania spreadu miałby do spłaty nie 100 tys. zł kapitału, ale o ponad 2 tys. zł więcej, w MultiBanku o ponad 4 tys. zł więcej³⁰.

Każde ryzyko ma zawsze dwa oblicza, może nieść ze sobą zagrożenie lub potencjalną korzyść. Jest to klasyczny obraz dźwigni finansowej związanej z hipotecznie większą premią za podjęcie większego ryzyka. Niestety ewentualne wystąpienie kryzysu walutowego lub znacząca deprecjacja waluty krajowej w stosunku do waluty obcej, może doprowadzić do gwałtownego wzrostu zadłużenia i w rezul-

³⁰ Zob. artykuł „Gazety Prawnej” z dnia 24.08.2007 r., <http://biznes.onet.pl/5,1432921,prasa.html>.

tacie do zmian jakościowych portfeli kredytowych banku³¹. Należy jednak pamiętać, że nie jest to sytuacja bez wyjścia, gdyż banki w trosce o zachowanie płynności finansowej swoich kredytobiorców oferują możliwość przewalutowania kredytu zaciągniętego w CHF (lub denominowanego do CHF) na kredyt w PLN.

10. Obciążenie gospodarstw domowych spłatą długów

W opracowaniu „Obciążenie gospodarstw domowych spłatą długu – rozkłady i stress testy” S. Zajączkowski oraz D. Żochowski dokonali analizy wrażliwości gospodarstw domowych na szoki stopy procentowej, kursu walutowego oraz skali zagrożenia dla stabilności sektora bankowego wynikającego z rosnącego zadłużenia gospodarstw domowych w Polsce.³² W celu oceny zagrożeń dla stabilności sektora bankowego, których źródłem jest ryzyko stopy procentowej i ryzyko walutowe kredytów dla gospodarstw domowych, przeprowadzone zostały testy warunków skrajnych (stress testy), których wyniki przedstawia zamieszczona poniżej tabela³³.

Tabela 2. Średni udział kredytów zaciągniętych przez gospodarstwa, które mają ujemny bufor dochodowy (metoda ryczałtowa), w łącznej akcji kredytowej dla gospodarstw domowych przed szokiem kursu walutowego i stopy procentowej oraz po szok (w %).

Deprecjacja złotego w %	0	10	30	0	10	30	0	10	30
Wzrost stopy procentowej w (pkt proc.)	0	0	0	1	1	1	3	3	3
Gospodarstwa o ujemnym buforze dochodowym, w tym gospodarstwa, które zaciągnęły:	13,5	13,8	14,9	13,9	14,1	15,6	15,5	15,9	17,3
- kredyty inne niż hipoteczne	16,8	17,0	17,4	17,1	17,3	17,7	18,0	18,3	18,7
- kredyty hipoteczne	8,3	8,8	11,0	8,7	9,1	12,4	11,4	12,2	15,1
- kredyty hipoteczne walutowe	8,4	9,3	12,8	8,9	9,5	14,7	12,7	14,0	18,5
- kredyty hipoteczne złotowe	8,2	8,2	8,2	8,7	8,7	8,7	9,5	9,6	9,6

Źródło S. Zajączkowski, D. Żochowski, *Obciążenie... op. cit.*, s. 125.

³¹ Zob. publikację przygotowaną przez Komisję Nadzoru Bankowego, *Finansowanie Nieruchomości... op. cit.*, s. 33.

³² Zob. S. Zajączkowski, D. Żochowski, *Obciążenie gospodarstw domowych spłatą długu – rozkłady i stress testy*, Raport o stabilności systemu finansowego, Komisja Nadzoru Bankowego, s. 113–128.

³³ *Ibidem* s. 123.

Powyższa tabela obrazuje różne scenariusze przeprowadzonych stress testów (druga kolumna prezentuje sytuację przed szokiem stopy procentowej i kursu walutowego):

- deprecjacja złotego wynosząca 10%,
- deprecjacja złotego wynosząca następnie 30%,
- wzrost stopy procentowej o 1 punkt procentowy,
- wzrost stopy procentowej o 1 punkt procentowy oraz deprecjacja złotego wynosząca 10%,
- wzrost stopy procentowej o 1 punkt procentowy oraz deprecjacja złotego wynosząca 30%,
- wzrost stopy procentowej o 3 punkty procentowe,
- wzrost stopy procentowej o 3 punkty procentowe oraz deprecjacja złotego wynosząca 10%,
- wzrost stopy procentowej o 3 punkty procentowe oraz deprecjacja złotego wynosząca 30% (scenariusz skrajny, oznaczony szarym polem).

Wpływ obu szoków na wartość bufora dochodowego gospodarstw domowych w przypadku całego portfela kredytów bankowych był stosunkowo niewielki. W sytuacji łącznego szoku, tj. wzrostu stopy procentowej o 3 punkty procentowe oraz deprecjacji złotego wynoszącej 30%, udział kredytów udzielonych gospodarstwom domowym z ujemnym buforem dochodowym zwiększył się o 3,7 pkt proc. Ponieważ kredyty hipoteczne walutowe są narażone nie tylko na ryzyko stóp procentowych, lecz także na ryzyko walutowe, wzrost odsetka kredytów walutowych zaciągniętych przez gospodarstwa o ujemnym buforze dochodowym po łącznym szoku stopy procentowej i kursu walutowego był znacznie wyższy niż w przypadku kredytów hipotecznych złotych³⁴.

Zważywszy na skalę szoku i udział kredytów hipotecznych przed wystąpieniem szoku, wzrost gospodarstw o ujemnym buforze dochodowym, które zaciągnęły kredyty hipoteczne można uznać za niewielki (według danych z 2005 r.). Przeprowadzone badanie może stanowić dowód na to, że nawet w przypadku wystąpienia skrajnie niekorzystnych warunków finansowania takiego kredytu, zagrożenie z tytułu niewypłacalności gospodarstw domowych jest niewielkie i kształtuje się w zasadzie w granicach błędu statystycznego.

Przy powyższych wynikach badań warto przedstawić analizę konkurencyjności kredytu udzielonego w CHF nad kredytem złotówkowym. Zakładamy, że mamy do czynienia z dwoma sytuacjami, tj. kredytem zaciągniętym na 500 000

³⁴ *Ibidem*, s. 124–125

PLN oraz kredytem walutowym 214 077,75 CHF³⁵. Ponadto zakładamy, że kredyt jest zaciągnięty na 30 lat, a kwota kredytu w stosunku do wartości nieruchomości stanowiącej zabezpieczenie wynosi 100%. Przy takich założeniach według cennika kredytu hipotecznego Banku Millennium S.A. obowiązującego od 01.07.2007 r. do 31.08.2007 r., oprocentowanie kredytu w PLN wynosi 5,91%, a w CHF 4,20%. Za pomocą kalkulatora kredytowego dostępnego na portalu Money.pl³⁶ otrzymujemy wynik zamieszczony w poniższej tabeli.

Tabela 3. Porównanie kredytu złotowego z kredytem we franku szwajcarskim

	Kredyt w PLN	Kredyt w CHF	
Kwota kredytu	500000 PLN	214078 CHF	
Oprocentowanie nominalne	5,91%	4,20%	
Okres kredytowania	30 lat	30 lat	
Kapitalizacja	miesięczna	miesięczna	
Raty	równe	równe	
Koszt kredytu	1 068 797,77 PLN	376 876,15 CHF	845 597 PLN
Odsetki	568 797,77 PLN	162 798,15 CHF	365 270 PLN
Rata	2 968,88 PLN	1 046,88 CHF	2 3484 PLN

Źródło: opracowanie własne przy pomocy <http://www.money.pl/banki/kalkulatory/kredytowy/> oraz http://www.fortisbank.com.pl/asp/kursy_walut.asp.

Przeprowadzone obliczenia, *ceteris paribus*, wykazują, że w przypadku zaciągniętego kredytu w CHF kredytobiorca zaoszczędza średnio przeszło 7 tys. PLN w ciągu jednego roku. Kwota ta jest równocześnie premią dla kredytobiorcy za ponoszone ryzyko z tytułu posiadanego kredytu w CHF (a nie w PLN).

Pojęcie ryzyka, jego wielkość i oczekiwana z tym ewentualna premia jest na tyle atrakcyjna, że przewaga zobowiązań kredytowych w CHF nad tymi w złotych nie powinna budzić zastrzeżeń. Kredyt ten wymaga jednak nieustannego monitorowania kursów walutowych i stóp procentowych. Teoretycznie kredyt zaciągnięty w złotych w zamian za ewentualną premie oferuje pewien komfort, należy jednak pamiętać, że w przypadku gwałtownego wzrostu stopy procentowej LIBOR trudno oczekiwać, aby główne stopy procentowe NBP nie pozostawały bez zmian. Rynki finansowe to rodzaj naczyń połączonych, a brak płynności na jednym z rynków zwłaszcza krajów wysokorozwiniętych, natychmiast skutkuje odzwemem na rynkach finansowych całego świata.

³⁵ Obliczeń dokonano na podstawie kursu CHF/PLN z dnia 23 sierpnia 2007 r. (dane ze strony internetowej http://www.fortisbank.com.pl/asp/kursy_walut.asp).

³⁶ Zob. portal Money.pl, <http://www.money.pl/banki/kalkulatory/kredytowy/>.

Zakończenie

W pracy skoncentrowano się przede wszystkim na związku rynku nieruchomości z rynkiem kredytów mieszkaniowych dla gospodarstw domowych. Wykazano szereg zależności pomiędzy tymi rynkami, m.in. poprzez zarys sytuacji na światowym i europejskim rynku nieruchomości.

Ze względu na wciąż niezaspokojony popyt gospodarstw domowych na zakup nieruchomości, rynek kredytów mieszkaniowych jest bardzo dochodowym i wartościowym rynkiem dla banków finansujących zakup nieruchomości. Świadczy o tym rosnące z roku na rok zadłużenie gospodarstw domowych z tytułu kredytów na nieruchomości mieszkaniowe.

Banki zmuszone są konkurować ze sobą dogodnymi warunkami udzielanych kredytów ze względu na dużą konkurencję na rynku kredytów mieszkaniowych. W związku z tym polityka kredytowa banków jest łagodna, co sprzyja większej ilości zaciąganych kredytów przez gospodarstwa domowe. Dodatkowym czynnikiem wpływającym na tak duży popyt na zakup nieruchomości jest oferta kredytów walutowych charakteryzujących się niższym oprocentowaniem, niż kredytów w walucie krajowej. Tak duże zainteresowanie kredytami walutowymi zmusza instytucje finansowe oraz nadzorcze do monitorowania tej sytuacji. W Polsce Komisja Nadzoru Bankowego wprowadziła Rekomendację S, która nakłada dodatkowe wymogi związane z ryzykiem kursowym oraz ryzykiem stopy procentowej.

Zaciągając kredyt walutowy należy zdawać sobie sprawę z występującego dodatkowego ryzyka kursowego związanego z wymianą waluty lokalnej, w której otrzymuje się zarobki, na walutę, w której jest zaciągnięty kredyt. Jednakże mimo rosnącej tendencji stopy LIBOR i niepewności co do dalszego umacniania się złotego, zaciągnięcie kredytów we franku szwajcarskim pozostaje korzystniejszym rozwiązaniem dla gospodarstw domowych niż kredytu złotowego.

Kolejnym argumentem przemawiającym na korzyść kredytu we franku szwajcarskim jest możliwość przewalutowania kredytu, które wiąże się oczywiście z pewnymi kosztami (w zależności od banku i podpisanej z bankiem umowy), ale stanowi pewne zabezpieczenie na wypadek skrajnej sytuacji.

Reasumując, przy zaciąganiu długoterminowego kredytu walutowego należy rozumieć ryzyko związane z tym zobowiązaniem. W związku z tym warto obserwować rynek i efektywnie zarządzać swoimi finansami, a do krótkotrwałych cykli ekonomicznych, w porównaniu do okresu zaciągnięcia kredytu (obecnie okres 20–50 lat), należy podchodzić z dużą rozważą, nie ulegając emocjom.

Bibliografia

- Belniak S., *Rozwój rynku nieruchomości w Polsce na tle krajów wysoko rozwiniętych*, Kraków 2001.
- Finansowanie Nieruchomości przez Banki w Polsce*, Komisja Nadzoru Bankowego, Warszawa 2006.
- Gąsowska A., *Bankowość hipoteczna*, Poltext, Warszawa 2000.
- „Gazeta Prawna” z dnia 24.08.2007 r., <http://biznes.onet.pl/5,1432921,prasa.html>.
- Łaszek J., *Rynek nieruchomości mieszkaniowych i jego specyfika jako czynniki determinujące ryzyko kredytowania hipotecznego*, Materiały i Studia Zeszyt nr 203, NBP, Warszawa 2006.
- Kapitał wciąż wierzy w USA, ale kredyt zaufania maleje*, „Gazeta Parkiet”, z dnia 26.07.2007 (dostępny na tronie internetowej <http://gielda.wp.pl/POD,3,a,1,b,1,c,11,index.html?P%5Bobr%5D=pr&P%5Bnumer%5D=9056030&ticaid=1452a>).
- Prawie 3-procentowe spadki na giełdach w USA*, portal internetowy Bankier.pl, 10.08.2007 (dostępne na stronie internetowej <http://www.bankier.pl/wiadomosc/Prawie-3-procentowe-spadki-na-gieldach-w-USA-1624150.html>).
- Radwański Z., *Prawo cywilne – część ogólna*, Warszawa 2005.
- Strona internetowa http://www.fortisbank.com.pl/asp/kursy_walut.asp.
- Strona internetowa Ministerstwa Sprawiedliwości RP, <http://www.ms.gov.pl/kw/kw>.
- Strona internetowa Narodowego Banku Polskiego, <http://www.nbp.pl>.
- Strona internetowa portalu Money.pl, <http://www.money.pl/pieniadze> oraz <http://www.money.pl/banki/kalkulatory/kredytowy>.
- Strona internetowa poświęcona programowi gretl, <http://www.kufel.torun.pl>.
- Sytuacja na rynku kredytowym wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych*, I kwartał 2007, II kwartał 2007, III kwartał 2007, Warszawa 2007 r., <http://www.nbp.pl>.
- The global housing boom, In come the waves*, The Economist, June 16th 2005, (dostępne na stronie internetowej http://www.economist.com/printedition/displaystory.cfm?story_id=4079027).
- Zajączkowski S., Żochowski D., *Obciążenie gospodarstw domowych splotą długu – rozkłady i stress testy*, Raport o stabilności systemu finansowego, Komisja Nadzoru Bankowego.

