

FORESIGHT

„Ocena przyczyn i skutków wprowadzenia ograniczeń w udzielaniu kredytów mieszkaniowych denominowanych w walutach obcych”

Raport opracował: **Paweł Kowalewski**,
Foresight Strategy Advisors Sp. z o.o.

dla: **Instytutu Globalizacji**



INSTYTUT GLOBALIZACJI
www.globalizacja.org

Warszawa, maj 2006

Kluczowe wnioski raportu

Niniejszy raport na temat przyczyn i skutków wprowadzenia ograniczeń w udzielaniu walutowych kredytów hipotecznych został opracowany przez firmę doradczą Foresight Strategy Advisors na zlecenie Instytutu Globalizacji. Wynika z niego, iż:

- Na regulacjach tracą kredytobiorcy, konkurencja na rynku bankowym – czyli w efekcie klienci banków, przedsiębiorstwa aktywne na rynku nieruchomości, deweloperzy, firmy oferujące wyposażenie mieszkań, sprzęt AGD, usługi remontowe, branża budowlana i cała gospodarka. Zyskają jedynie największe banki mające łatwiejszy dostęp do polskiej waluty.
- Strata konsumenta będzie wynosiła równowartość 10 metrów kwadratowych mieszkania lub wyposażenia kuchni i łazienki. To bardzo duży koszt dla przeciętnej polskiej rodziny.
- Masowe udostępnienie taniego kredytu mieszkaniowego w CHF uruchomiło koniunkturę na rynku budowlanym i mieszkaniowym. Termin „kredyt w walucie obcej” jest nieścisty, bowiem pożyczka jest udzielana i spłacana w złotówkach przeliczanych po kursie waluty;
- Jeśli większość udzielonych kredytów mieszkaniowych przez polskie banki jest denominowana w walutach obcych, nie jest to dziełem przypadku. Kredyty denominowane w walutach są wyraźnie tańsze od tych udzielanych w złotówkach.
- Konsumenci nie mają problemów z kalkulacją obciążenia walutowego i z wyborem korzystnej oferty. Przy sumie kredytu 100 tys. zł, przeciętny kowalski zapłaci 120% więcej odsetek słuchając „dobrych rad” nadzoru bankowego. Bezpieczeństwo kredytowe okazuje się zbyt kosztowne oraz iluzoryczne.
- Alarmistyczny ton wypowiedzi Związku Banków Polskich i Komisji Nadzoru Bankowego wywołuje wrażenie, że Polska stoi na progu poważnego kryzysu walutowego, który spowoduje masową nieściągalność kredytów mieszkaniowych. Analitycy twierdzą odwrotnie: kryzys nam nie grozi. JP Morgan prognozuje raczej umocnienie

PLN w przyszłości.

- Aby koszty kredytu hipotecznego w CHF dorównały kosztom kredytu w PLN kurs CHF musiałby wzrosnąć o prawie 26%, natomiast stopa procentowa kredytów aż 82%. Oba scenariusze są mało prawdopodobne.
- Największe banki próbują zmusić Polaków do zadłużania się w PLN, aby zwiększyć swoje zyski kosztem klientów. Gdyby udało się przekonać nadzór bankowy do ograniczenia oferty kredytowej w walutach, wówczas kredytobiorcy płaciliby bankom niemal trzykrotnie większe marże.

Streszczenie

Na ograniczeniu przez nadzór bankowy podaży kredytów mieszkaniowych denominowanych w walutach obcych stracą przede wszystkim klienci banków, czyli kredytobiorcy.

Przeciętna rodzina zmuszona do wzięcia kredytu złotówkowego straci ponad 33 tysiące złotych więcej na obsługę zadłużenia (patrz tabela 2). To równowartość ok. 10 metrów kwadratowych mieszkania lub wyposażenia kuchni i łazienki. Oczywiście osoby kredytujące się na wyższe kwoty stracą odpowiednio więcej, np. dla 200 tys. zł kredytu będzie to ponad 66 tys. zł. Nawet jeśli dostępność kredytów walutowych będzie tylko ograniczona poprzez wprowadzenie ostrzejszych wymagań kapitałowych dla banków i limitów koncentracji, mniejsze banki będą musiały ponieść dodatkowe koszty związane z oferowaniem takich kredytów, co spowoduje albo podniesienie oprocentowania (czyli przeniesienie tych kosztów na klienta), albo ograniczenie oferty (czyli efektywnie zmuszenie klienta do finansowania się kredytem złotówkowym, co kosztować go będzie ponad 33 tys. zł na każde 100 tys. zł zaciągniętego na 20 lat kredytu).

Jeśli bankom udałoby się znaleźć sposób na wprowadzenie całkowitego zakazu udzielania kredytów walutowych, pozwoliłoby to im również na podniesienie cen kredytów złotówkowych, dla których w chwili obecnej istnieje alternatywa utrudniająca wzrost cen.

Straci również wolna konkurencja na rynku usług bankowych, gdyż ograniczenia, a szczególnie wprowadzenie całkowitego zakazu kredytów walutowych uderzy przede wszystkim w mniejsze i średnie banki, obecnie bardzo aktywnie pozyskujące atrakcyjnych klientów właśnie poprzez atrakcyjną ofertę kredytową. Banki te zmuszone będą do kosztownego podnoszenia kapitałów własnych ponad potrzebę lub w ogóle do rezygnacji z udziału w rynku kredytów mieszkaniowych i z walki konkurencyjnej o klienta z dzisiejszymi potentatami. Pozostanie oligopol kilku największych banków, oferujący nieatrakcyjne produkty, z których klienci będą musieli korzystać z powodu bra-

ku konkurencyjnej oferty. Warto zaznaczyć, że mniejsze banki i tak są w znacznie trudniejszej sytuacji niż banki duże z uwagi na to, że znacznie mniej zarabiają na kredytach mieszkaniowych, finansując się nie z depozytów, ale z rynku międzybankowego (por. tabele 1,3 i 4).

Wprowadzenie minimalnego udziału własnego klienta na poziomie 30% oraz konieczności spełniania ostrzejszych kryteriów zdolności kredytowej w ogóle wyeliminuje możliwość zaciągnięcia kredytu mieszkaniowego przez wielu Polaków. Według szacunków publikowanych w prasie dotyczyłoby to ok. 30% kredytobiorców, a więc ok. 60 tysięcy rodzin rocznie! Do tego należy doliczyć osoby, które wskutek podwyżki cen kredytów (np. spowodowanej nadmiernymi wymaganiami kapitałowymi) podejmą decyzję o rezygnacji z kredytowania.

Stracą zatem również przedsiębiorstwa korzystające z boomu na rynku nieruchomości. Przede wszystkim deweloperzy, ale również firmy oferujące artykuły wyposażenia mieszkań, sprzęt AGD, usługi remontowe i wykończeniowe czy agencje obrotu nieruchomościami. Ich klienci będą mieli mniej pieniędzy na zakup tych towarów i usług, albo w ogóle zostaną wyeliminowani z rynku mieszkaniowego z powodu niespełnienia zaostrzonych kryteriów przyznawania kredytów. Branża budowlana natomiast prawdopodobnie nie odczuje strat z powodu nadzwyczajnej koniunktury w sektorze infrastruktury oraz ogólnego wzrostu gospodarczego.

Zyskają natomiast w istotny sposób duże banki oraz ich akcjonariusze. Kredyty złotówkowe są znacznie bardziej opłacalne dla banków, a w szczególności dla banków dużych, które mogą je finansować bardzo tanimi depozytami. Dodatkowo obostrzenia proponowane przez ZBP i GINB umocnią ich przewagę konkurencyjną nad coraz śmielej poczynającymi sobie małymi i średnimi bankami. Przedsięwzięcie, które jest przedstawiane jako sposób na uchronienie nieświadomych ekonomicznie Polaków przed zgubnymi skutkami nadciągającego kryzysu walutowego w rzeczywistości okazuje się więc przede wszystkim działaniem na rzecz umocnienia pozycji dużych banków na rynku i dalszego wzrostu ich wartości dla akcjonariuszy i na giełdzie.

Wprowadzenie

Niniejsze opracowanie jest próbą skrótowego omówienia przesłanek, jakimi kierowały się niektóre polskie środowiska bankowe, próbujące wpłynąć na organy nadzoru bankowego w celu wyeliminowania, a następnie ograniczenia podaży kredytów mieszkaniowych denominowanych w walutach obcych oraz przedstawienia możliwych skutków wprowadzenia takich obostrzeń.

W drugiej połowie 2005 r. kilka dużych polskich banków (najczęściej w tym kontekście wymienia się: PKO BP, Pekao SA, BPH, ING Bank Śląski oraz BZ WBK) rozpoczęło wywieranie intensywnych nacisków na organy nadzoru bankowego, zmierzających do wydania bezwzględnego zakazu udzielania kredytów mieszkaniowych w walutach obcych. Chodziło głównie o franka szwajcarskiego (dalej: CHF), w którym, według nieoficjalnych statystyk publikowanych w prasie, udzielanych jest od 70 do 80% wszystkich kredytów mieszkaniowych. Wiąże się to z oczywiście niższymi kosztami obsługi takich kredytów, nawet uwzględniając ostatnie znaczne wzrosty stopy LIBOR, według której ustala się zmienne oprocentowanie kredytów. Masowe udostępnienie taniego kredytu mieszkaniowego (kredyty w CHF mają w swojej ofercie prawie wszystkie banki) uruchomił koniunkturę na rynku budowlanym i mieszkaniowym.

Warto zauważyć, że termin „kredyt w walucie obcej” jest nieściśły i mylący. W rzeczywistości kredyt udzielany jest i spłacany w złotówkach, przeliczanych po kursie waluty (np. CHF). Stąd też argument, dość często przywoływany przez zwolenników ograniczeń, że w wielu innych państwach obowiązuje zakaz udzielania kredytów w walutach obcych, należy traktować z dużą dozą ostrożności.

Początkowe próby wprowadzenia całkowitego zakazu zakończyły się fiaskiem. Generalny Inspektorat Nadzoru Bankowego (GINB) przychylił się wprawdzie do pomysłu, ale nie znalazł możliwości prawnych wprowa-

dzenia bezwzględnego zakazu oraz dostrzegł zagrożenia wynikające z takiego zakazu dla konkurencji na rynku bankowym w Polsce. Rozwiązanie kompromisowe zaproponowane przez GINB¹ obejmuje dwa rodzaje środków:

- obligatoryjne – ilościowe (w trybie uchwały Komisji Nadzoru Bankowego):
 - dodatkowy wymóg kapitałowy w wysokości 8% kredytu (czyli: na kredyt w wysokości 100 zł bank będzie zobowiązany utrzymywać dodatkowo kapitał w wysokości 8 zł), co spowoduje powstanie dodatkowych kosztów oraz lepiej – zdaniem GINB – podniesie wysokość zaangażowania kredytowego banków do poziomu ich kapitałów własnych;
 - limit koncentracji kredytów „walutowych” w wysokości 300% sumy funduszy własnych banku (po przekroczeniu tego limitu wysokość dodatkowego kapitału – patrz punkt wyżej – byłaby jeszcze wyższa);
 - maksymalny dopuszczalny wskaźnik LTV (czyli stosunek wysokości kredytu do wartości zabezpieczenia, w tym wypadku nieruchomości) w wysokości 70% – a zatem minimalny udział własny kredytobiorcy w wysokości 30%.
- fakultatywne – jakościowe (w trybie rekomendacji dotyczącej dobrych praktyk):
 - podwyższenie wymogów w zakresie zdolności kredytowej do poziomu wymaganego do zaciągnięcia kredytu w PLN;
 - obowiązek dokonywania okresowych testów skrajnych warunków;
 - ujednoczenie obowiązków informacyjnych.

Ograniczenia te mają dotyczyć nie tylko kredytów mieszkaniowych, ale

¹ Pismo GINB do Związku Banków Polskich z dn. 8 lutego 2006 r., nr NB-BPN-II-076-56/05 wraz z uzasadnieniem.

wszystkich kredytów udzielanych gospodarstwom domowym², a zatem wpływ tej regulacji sięga potencjalnie dalej niż branża budowlana i mieszkaniowa.

Źródła i dane

Ze względu na brak oficjalnych statystyk, opracowanie niniejsze opiera się w dużej mierze na informacjach i zestawieniach publikowanych w internecie na łamach specjalistycznych portali finansowych. Są to dwa rodzaje informacji: materiały reklamowe banków i pośredników kredytowych oraz zindywidualizowane zestawienia o charakterze quasi-ofertowym, tzn. po podaniu podstawowych parametrów kredytu (takich jak wysokość, udział własny, waluta, okres kredytowania, stopa procentowa), portal generuje zestawienie warunków, na jakich kredyt może zostać udzielony przez poszczególne banki.

Oferty banków podają zazwyczaj zakres oprocentowania, z których na potrzeby niniejszego opracowania wyliczono wartości średnie wg ofert dostępnych na dzień 2 maja 2006 r. Dla PLN skonfrontowano te wartości z danymi publikowanymi w dzienniku „Rzeczpospolita” – różnica mieści się w granicach błędu statystycznego. Podobnie uczyniono z danymi dotyczącymi oprocentowania lokat sześciomiesięcznych w PLN (stawką referencyjną do obliczania stopy oprocentowania kredytów jest LIBOR 6M)³.

Najważniejsze parametry oferty kredytów mieszkaniowych denominowanych w CHF i PLN, stawek bazowych oraz oprocentowania depozytów sześciomiesięcznych w PLN (z których finansują się polskie banki, szczególnie te duże) zamieszczone zostały w poniższej tabeli.

² Tamże (ss. 2 i 3). Niejasne jest (z uwagi na sprzeczność w tekście listu) stanowisko dot. kredytów dla przedsiębiorców.

³ Warto przy tym zauważyć, że najniższe ogłaszane oprocentowanie kredytów w CHF wynosi 1.25%. Na 14 banków, których ofertę uwzględniono w opracowaniu, 5 ogłasza najniższe stawki oprocentowania kredytów w CHF poniżej stopy bazowej, LIBOR 6M, która w dn. 2 maja 2006 r. wynosiła 1.53%. Jako że banki finansują się w CHF głównie (jeśli nie wyłącznie) na rynku międzybankowym, niemożliwe, a przynajmniej nieprawdopodobne jest otrzymanie kredytu po minimalnych ogłaszanych stawkach. Dlatego też czytając oferty banków i zastanawiając się nad zaciągnięciem kredytu w CHF należy unikać pokusy kierowania się wysokością najniższej ogłaszanej stawki.

Tabela 1

	CHF	PLN
Przeciętne oprocentowanie kredytu mieszkaniowego	2.63%	5.79%
Stopa bazowa (LIBOR / WIBOR 6M)	1.53%	4.15%
Spread do stopy bazowej w bp ⁴	110	163
Oprocentowanie lokat 6M	-	2.74%
Spread do oprocentowania lokat w bp	-	304

W oparciu o te dane skonstruowano uproszczony model obsługi przeciętnego kredytu hipotecznego. Zakładając, że w 2005 r. wg nieoficjalnych statystyk publikowanych w prasie udzielono 200 tysięcy kredytów mieszkaniowych na łączną sumę 2 mld PLN, wysokość przeciętnego kredytu wynosiła 100 tys. PLN. Przyjęto przeciętny dwudziestoletni okres spłaty i równe raty kapitałowe bez karencji (tzn. obciążenie wynikające z obsługi kredytu malejące w czasie). Został następnie obliczony globalny (tzn. w całym okresie kredytowania) koszt obsługi kredytu jako najbardziej jednoznaczna miara tego kosztu. Uproszczenie modelu obsługi polega na tym, że założona jest spłata w ratach rocznych (w rzeczywistości najczęściej są to raty miesięczne), ale na potrzeby niniejszego raportu jest to dokładność wystarczająca.

Porównanie kosztów obsługi kredytów w CHF i PLN

Jeśli od 70 do 80% kredytów mieszkaniowych udzielonych przez polskie banki w 2005 r. denominowanych było w CHF, nie było to dziełem przypadku. Kredyty denominowane w CHF są wyraźnie tańsze od tych udzielanych w polskiej walucie.

Rodzina Kowalskich zaciągająca na 20 lat kredyt w CHF stanowiący

⁴ Spread = różnica pomiędzy wartościami, w praktyce marża banku. bp (ang. *basis point* = punkt bazy) = 0.01%

równowartość 100 tys. PLN zapłaci przeciętnie **27,656 zł** odsetek w całym okresie obowiązywania umowy kredytowej. **Oznacza to, że ich wymarzone mieszkanie kosztować ich będzie 27.65% więcej niż kupione za gotówkę.**

Z kolei rodzina Nowaków, kierująca się dobrymi radami udzielonymi przez Związek Banków Polskich lub organy nadzoru bankowego, która weźmie kredyt złotówkowy na tę samą kwotę i ten sam okres spłaty, zapłaci przeciętnie aż **60,746 zł** odsetek, czyli o **33,090 zł więcej niż rodzina Kowalskich. To 120% więcej! Słuchanie dobrych rad bankowców i nadzoru bankowego może ich kosztować ok. 10 metrów kwadratowych wymarzonego mieszkania.** Oczywiście w przypadku większych kwot, różnica ta będzie proporcjonalnie większa.

Tabela 2

	KOWALSCY	NOWAKOWIE
Suma kredytu w PLN	100,000	100,000
Waluta kredytu	CHF	PLN
Odsetki do zapłaty	27,656	60,746
Całkowity koszt kredytu	27.65%	60.75%
Różnica		o 120% drożej!
Średnia miesięczna rata	532 PLN	670 PLN
Różnica		o 138 PLN drożej!

Ludzie nie mają problemów z przeliczeniem obciążenia kredytowego i wyborem bardziej korzystnej oferty. Różnica w kosztach obsługi kredytów jest aż tak oczywista, że tylko nieliczni decydują się na poniesienie kosztów wyższych o 120% w zamian za bezpieczeństwo (jak się okaże, zbyt kosztowne i dość iluzoryczne) obiecywane im przez środowiska bankowe. Nic dziwnego zatem, że środowiska te zdecydowały się na działanie poprzez mechanizmy regulacyjne, a więc wymuszenie drogą prawną pożądaných zachowań

na klientach i niektórych krnąbrnych bankach.

Główna przyczyna regulacji według GINB

Oficjalne stanowisko GINB wyraża troskę o interes gospodarstw domowych, narażonych na ryzyko kursowe, brak zabezpieczeń instrumentami pochodnymi oraz „relatywnie niski stopień świadomości” ryzyka kursowego. Alarmistyczny ton wypowiedzi przedstawicieli Związku Banków Polskich i nadzoru bankowego wywołuje wrażenie, że Polska stoi na progu poważnego kryzysu walutowego, który spowoduje masową nieściągalność kredytów mieszkaniowych i, co za tym idzie, krach systemu bankowego. W rzeczywistości jednak różnica w kosztach obsługi kredytu w CHF vs. PLN jest tak duża, że kurs CHF musiałby wzrosnąć bardzo istotnie, aby koszty te choćby się zrównały!

Ryzyko kursowe

W scenariuszu pesymistycznym, kurs CHF ulega gwałtownejwyżce następnego dnia po podpisaniu umowy kredytowej, np. wskutek skokowej dewaluacji PLN. **Aby koszty obsługi kredytu w CHF dorównały kosztom obsługi kredytu w PLN, kurs CHF musiałby wzrosnąć (*ceteris paribus*) o prawie 26%, do poziomu 3.1095.** W ciągu ostatnich 10 lat najwyższy kurs CHF zanotowano 1 marca 2004 roku, kiedy wyniósł on 3.1164, a więc zaledwie 0.22% drożej. Przeciętne kursy CHF były dużo niższe, co widać również na poniższym wykresie:



Analitycy (jak choćby w ostatnim raporcie JP Morgan) prognozują raczej umocnienie PLN w przyszłości, choć oczywiście nie można wykluczyć w dwudziestoletniej perspektywie wystąpienia w Polsce kryzysu walutowego, który spowodowałby długotrwałą (w perspektywie okresu, na jaki zaciąga się przeciętny kredyt hipoteczny) zmianę kursu PLN o więcej niż 26%. Jest to jednak w świetle dzisiejszej sytuacji makroekonomicznej raczej stosunkowo mało prawdopodobne, w przeciwieństwie do kolejnego rodzaju ryzyka, na jakie narażeni są wszyscy kredytobiorcy zaciągający zobowiązania (szczególnie długoterminowe, np. kredyty hipoteczne), dla których odsetki naliczane są według zmiennej stopy procentowej.

Ryzyko stóp procentowych

Ryzyko to polega na tym, że w trakcie obowiązywania umowy kredytowej podwyższeniu ulegnie stopa bazowa, która stanowi podstawę wyliczenia zmiennej stopy oprocentowania kredytu, a co za tym idzie, wzrost kosztów obsługi kredytu. Ryzyko stóp procentowych jest, patrząc na trendy i historyczne notowania LIBOR, wyższe od ryzyka kursowego. Czy zatem LIBOR 6M może wzrosnąć tak, że kredyt w CHF stanie się droższy w obsłudze

od kredytu w PLN przy założeniu, że WIBOR 6M i kurs CHF do PLN pozostaną niezmiennie?

Scenariusz pesymistyczny zakłada, że już następnego dnia po podpisaniu umowy kredytowej LIBOR 6M istotnie wzrasta, tak że cały kredyt jest obsługiwany w oparciu o nową, wyższą stawkę (w rzeczywistości LIBOR jeśli będzie rósł, to stopniowo, przez pewien czas, zanim osiągnie maksymalny poziom i mało prawdopodobne jest, by przez całe 20 lat na takim poziomie się utrzymał). **Aby koszty obsługi kredytu w CHF dorównały kosztom obsługi kredytu w PLN, LIBOR 6M musiałby wzrosnąć (*ceteris paribus*) aż o prawie 82% do poziomu 4.7860%.** Ponieważ standardowa marża ponad LIBOR stosowana przez polskie banki wynosi obecnie 100 bp (jeden punkt procentowy), przy takiej stopie bazowej oprocentowanie przeciętnego kredytu w CHF wyniosłoby wtedy 5.786%, czyli mniej więcej tyle, ile przeciętne oprocentowanie oferowanych dziś kredytów złotówkowych.



Czy taka stawka jest możliwa? Powyższy wykres przedstawia kształtowanie się stopy LIBOR 6M dla CHF na przestrzeni ostatnich 8 lat. Od 2002 do 2005 roku stopa ta plasowała się na bardzo niskich poziomach i widoczny jest wyraźny trend wzrostowy, podobnie jak na innych europejskich rynkach, np. dla EUR:



Dlatego też niewykluczony jest dalszy wzrost stopy bazowej dla kredytów w CHF, a co za tym idzie, oprocentowania tych kredytów (które w przeważającej większości naliczane jest według stawki zmiennej). Niemniej jednak, w ciągu ostatnich ośmiu lat najwyższa stawka LIBOR 6M dla CHF wynosiła 3.7683% (22, 23 i 28 sierpnia 2000 r.), a zatem aż 102 bp (1.02 punktu procentowego) poniżej granicy 4.7860%, powyżej której koszt obsługi kredytu w CHF przekroczyłby poziom dla kredytu w PLN. Choć nie można wykluczyć takiej ewentualności, w chwili obecnej wydaje się ona mało prawdopodobna.

Oczywiście i stawka bazowa dla kredytów złotówkowych może również wzrosnąć, szczególnie w miarę postępowania procesów integracji europejskiej. Choć stopy procentowe w Polsce spadły znacznie w ciągu ostatnich kilkunastu lat, trudno mówić o jednoznacznym, stałym spadku. Na wykresie WIBOR 6M od początku 2003 r. widać wyraźny wzrost stóp procentowych pod koniec 2003 i na początku 2004 r. po okresie systematycznych spadków notowanych w latach wcześniejszych:



Jak widać, stopa WIBOR ulega wahaniom i wcale nie jest pewne, że w długim terminie utrzyma się na dzisiejszym poziomie 4.15%. Dlatego też nie dziwi specjalnie, że GINB nie zająknął się w swoim stanowisku na temat tego rodzaju ryzyka. Najwyraźniej nadzorowi bankowemu nie przeszkadza, że kredytobiorcy nie posługują się instrumentami pochodnymi do zabezpieczenia przed ryzykiem stóp procentowych.

Warto zauważyć też, że kredyt w PLN jest bardziej wrażliwy na ryzyko wzrostu WIBOR, niż kredyt w CHF na analogiczną zmianę LIBOR. Wzrost WIBOR o 10% powoduje wzrost globalnych kosztów obsługi kredytu w PLN o 3.78%, podczas gdy dla zmiany LIBOR o 10% wzrost ten wyniesie zaledwie 2.17%.

Pozostałe ryzyka i świadomość ich występowania

Gospodarstwa domowe narażone są stale na rozmaite ryzyka ekonomiczne, czy to ryzyko stopy procentowej (jak w przypadku depozytów bankowych, których oprocentowanie systematycznie obniża się na niekorzyść klientów banków), ryzyko giełdowe (dla inwestujących w walory notowane na giełdach papierów wartościowych), czy nawet ryzyko kursowe (posiadacze

środków w walutach obcych). Wprawdzie mało która osoba nie będąca przedsiębiorcą stosuje aktywne metody zarządzania tym ryzykiem (choćby wspomniane w piśmie GINB instrumenty pochodne), ale trudno z tego wyciągać wniosek, że przeciętny kredytobiorca charakteryzuje się „relatywnie niskim stopniem świadomości” ryzyk wynikających z ekspozycji na wahania kursów walut czy stóp procentowych. Warto pamiętać, że stosowanie zaawansowanych metod zarządzania ryzykiem wiąże się z niemałym kosztem, który nie każdy jest gotów ponieść, szczególnie gdy potencjalna strata ma mniejszą wartość niż koszt zaangażowania w instrumenty pochodne.

Podsumowując: stanowisko GINB wydaje się być niekonsekwentne oraz nieuzasadnione z trzech powodów. Po pierwsze, różnica w kosztach obsługi kredytów w CHF i PLN jest tak znaczna na korzyść waluty szwajcarskiej, że spadek kursu PLN albo wzrost stawki LIBOR dla CHF musiałyby być tak znaczne (odpowiednio o 26 i 82%), że taka zmiana jest nieuzasadniona i historycznie, i biorąc pod uwagę obserwowane trendy (choć nie znaczy to, że całkowicie nieprawdopodobna). Po wtóre, GINB zupełnie pomija ryzyko wzrostu stóp procentowych, które jest znacznie bardziej prawdopodobne od krachu notowań złotówki (niemniej jednak nie aż tak nośne medialnie), z czego może płynąć wniosek, że stanowisko GINB było formułowane raczej ze względu na zapotrzebowanie medialne niż na troskę o dobro kredytobiorców. W zakresie ryzyka stóp procentowych GINB nie uważa się nad niskim stopniem świadomości ekonomicznej czy niestosowaniem przez przeciętnego kredytobiorcę instrumentów pochodnych. Wreszcie po trzecie, osoby zainteresowane kredytami w walutach obcych kierują się kalkulacją, na codzień narażone są również na inne ryzyka finansowe, nieuzasadniona wydaje się zatem być teza o ich niskim stopniu świadomości ekonomicznej.

Rzeczywiste przyczyny regulacji

Skoro nie troska o dobrobyt klientów, to jakie rzeczywiste przyczyny stoją za próbą zlikwidowania, czy też przynajmniej ograniczenia podaży kre-

dytów mieszkaniowych udzielanych w walutach obcych?

Możliwe są następujące powody:

Wzrost kursu akcji

Poniższy wykres pokazuje wzrost kursu giełdowego indeksu WIG BANKI na tle wzrostu ogólnego indeksu warszawskiej giełdy WIG. Jak widać, indeks bankowy rośnie nieco szybciej niż WIG. Banki osiągnęły też w 2005 r. rekordowe zyski. Największy na rynku PKO BP zarobił 1.76 mld złotych, Pekao SA – ponad 1.5 mld zł, a BPH – ok. 1 mld zł.



Kłopot w tym, że wszystkie te wyniki zostały przez rynek zdyskontowane. Aby kontynuować trend szybszego od średniej wzrostu kursów giełdowych (a zatem wartości) zarządy banków muszą poszukiwać nowych sposobów zarabiania pieniędzy. Zadowolenie inwestorów przekłada się bezpośrednio na wysokie wynagrodzenie i premie dla zarządów banków.

Tymczasem nowych sposobów zarabiania pieniędzy nie ma zbyt dużo. W okresie ostatnich kilku lat wiele banków systematycznie zmniejszało

oprocentowanie depozytów, dzięki czemu wiele oszczędności lokowanych jest dziś w funduszach powierniczych zamiast w bankach. Kolejnym sposobem, do którego ostatnio często się uciekano, jest zwiększanie prowizji za prowadzenie rachunku i inne usługi bankowe. Niestety i w tym zakresie możliwości zostały wyczerpane. Według badań przeprowadzonych przez Capgemini, przeciętny Polak wydaje na prowizje i opłaty bankowe równowartość 91 EUR rocznie. W całej Unii Europejskiej więcej płacą tylko Niemcy i Austriacy – do 100 EUR rocznie. Nic więc dziwnego, że dynamicznie rozwijający się rynek kredytów mieszkaniowych przyciąga uwagę bankowców. Wreszcie tzw. ustawa antylichwiarska ograniczyła możliwości banków, szczególnie w zakresie popularnych wśród biedniejszej części społeczeństwa niezabezpieczonych pożyczek gotówkowych, a także coraz popularniejszych we wszystkich warstwach kart kredytowych. Banki bezskutecznie próbowały powstrzymać tę ustawę przed wejściem w życie, a przychodami z wprowadzonych w zamian obowiązkowych ubezpieczeń kredytów muszą się podzielić z towarzystwami ubezpieczeniowymi.

Jak finansowane są kredyty mieszkaniowe?

Aby bank mógł pożyczyć pieniądze przykładowym Kowalskim czy Nowakom, musi sam te pieniądze pozyskać. Wśród wielu możliwości w Polsce najpopularniejsze obecnie są dwie: z rynku międzybankowego oraz z depozytów ludności (banki hipoteczne – wyspecjalizowane w udzielaniu kredytów hipotecznych mogą finansować się emisją specjalnych papierów wartościowych – listów zastawnych).

Rynek międzybankowy

Z rynku międzybankowego może korzystać każdy bank, zarówno duży, z rozległą siecią oddziałów, jak i mały, zaledwie z kilkoma placówkami. Można zatem powiedzieć, że ten sposób jest bardziej demokratyczny. Na

rynku międzybankowym pożyczają się pieniądze po stawce referencyjnej, którą dla PLN jest WIBOR, a dla CHF – LIBOR dla depozytów sześciomiesięcznych. Znając stawki referencyjne oraz średnie stopy procentowe, po których banki pożyczają pieniądze klientom, można łatwo obliczyć marżę (zarobek) banków, która w żargonie nazywana jest angielskim słowem *spread*. Marża liczona jest najczęściej w punktach bazowych. 1 bp = $\frac{1}{100}\%$. Stanowi ona różnicę pomiędzy ceną, jaką bank płaci za pozyskane fundusze, a ceną, jaką uzyskuje on za fundusze udostępnione kredytobiorcom.

Jak widać wyraźnie w tabeli 3, **udzielanie kredytów w PLN jest znacznie bardziej opłacalne dla banków niż w walucie szwajcarskiej**. Nie powinno to dziwić, w końcu z wyliczeń pokazanych w tabeli 2 wynika, że kredytobiorcy płacą bankom dużo więcej za kredyty złotówkowe. Dla banku to czysty zysk!

Tabela 3

	CHF	PLN
Stopa bazowa (koszt banku)	1.53%	4.15%
Średnia stopa procentowa kredytu	2.63%	5.79%
Marża w punktach bazowych	110	163

Dlaczego zatem niektóre banki chętnie udzielają kredytów hipotecznych w CHF? Po pierwsze, aby przyciągnąć klientów – dotyczy to w szczególności mniejszych banków. Klient przy okazji założy w banku rachunek (do obsługi kredytu), a być może przeniesie do niego swoje główne konto, na które sływa pensja. Przy okazji może da się namówić na kartę kredytową lub inny produkt, co zwiększa wartość samego banku. Po drugie dlatego, że część klientów musiałaby zrezygnować z kredytu, gdyby musieli zapłacić za niego o ponad 100% wyższe odsetki. Szacuje się, że odsetek kredytobiorców, którzy spełniają kryteria zdolności do zaciągnięcia kredytu w CHF, a nie spełniłoby takich kryteriów w przypadku kredytu w PLN może

wynosić nawet do 30%.

Depozyty ludności

Banki, które dysponują rozległą siecią detaliczną i dużą liczbą klientów depozytowych (konta osobiste, lokaty terminowe, itp.) mogą finansować się z tego źródła. Jest to nieporównanie bardziej korzystne niż finansowanie z rynku międzybankowego, ponieważ oprocentowanie depozytów ludności jest niższe niż stawka WIBOR 6M, która ma status referencyjny dla większości kredytów mieszkaniowych. Tabela 4 przedstawia porównanie ceny, jaką płać średnio banki za „średni” produkt depozytowy, jakim jest sześciomiesięczna lokata bankowa (okres 6M odpowiada też 6M stawce WIBOR). Dla porównania jeszcze raz podany jest zarobek na kredytach w CHF (w Polsce nie ma możliwości istotnego finansowania kredytów w CHF z depozytów ludności z uwagi na marginalny udział depozytów CHF w strukturze depozytów).

Tabela 4

	CHF	PLN
Stawka za lokatę 6M (koszt banku)	-	2.74%
LIBOR 6M dla CHF (koszt banku)	1.53%	-
Średnia stopa procentowa kredytu	2.63%	5.79%
Marża w punktach bazowych	110	304

Jak widać, dla banków mających dostęp do dużego wolumenu depozytów ludności, marża jest prawie trzykrotnie wyższa dla kredytów w PLN niż dla ich odpowiedników w CHF. Gdyby udało się przekonać nadzór bankowy, żeby zabronić lub przynajmniej istotnie ograniczyć ofertę kredytową w CHF, wówczas większość potencjalnych

kredytobiorców zmuszona by była pożyczać w PLN, płacąc bankom ponad 300 punktów bazowych marży!

Walka konkurencyjna w sektorze bankowym

Próba spowodowania zakazu, a przynajmniej daleko idących ograniczeń oferowania kredytów w walutach obcych jest również instrumentem walki konkurencyjnej w obrębie sektora bankowego. Jak się okazuje, oferowanie wyłącznie kredytów złotówkowych wydatnie poprawiłaby rentowność banków. Możliwe byłoby też swobodniejsze podnoszenie oprocentowania tych kredytów (kredyty mieszkaniowe są stosunkowo tanie w porównaniu do innych kredytów dla ludności). Tymczasem mniejsze, bardziej agresywnie działające banki przyciągają klientów niskim oprocentowaniem produktów kredytowych, wywierając presję na obniżenie oprocentowania produktów złotówkowych. Ponadto raz zdobytemu klientowi (kredytobiorcy w CHF) można zaoferować inne produkty bankowe, np. kartę kredytową, kartę płatniczą lub – co gorsza, ale co jest dosyć oczywiste – rachunek bieżący, na który będą przelewane jego pobory i z którego obsługiwany będzie kredyt. Innymi słowy, oferta tanich kredytów mieszkaniowych stanowi poważne zagrożenie utraty klientów dla dużych banków i równie dużą szansę pozyskania klientów dla banków mniejszych.

Warto zauważyć przy tym, że kredytobiorca mieszkaniowy jest dla banków bardzo atrakcyjnym klientem. Młody, wykształcony, aktywny, stosunkowo nieźle zarabiający (przynajmniej na tyle, że stać go na kupno mieszkania), świadomy oferowanych produktów bankowych i być może chętnie z nich korzystający. Utrata takiego klienta to podwójna strata dla banku.

Nic więc dziwnego, że to właśnie duże banki podjęły działania, którym poświęcone jest niniejsze opracowanie i że mniejsze banki próbom tym się sprzeciwiają. Jak donosi prasa, inicjatorami działań GINB było pięć największych polskich banków: PKO BP, Pekao SA, ING Bank Śląski, Bank BPH oraz BZ WBK. Są to również te banki, które mają najlepszy dostęp do

taniego finansowania z depozytów ludności (przy czym oferują one swoim klientom depozytowym jeszcze niższe oprocentowanie – średnio tylko 1.92% dla depozytów sześciomiesięcznych), a więc ich zysk na produktach kredytowych jest jeszcze wyższy (średnio 361 b.p. zamiast 304 b.p. średniej dla 15 banków).

Ten konkurencyjny, czy też raczej antykonkurencyjny aspekt kampanii prowadzonej przez największe polskie banki dostrzegł nawet sam GINB. Wojciech Kwaśniak w piśmie do przewodniczącego Związku Banków Polskich pisze: „proponowane przez ZBP rozwiązanie preferuje banki o dużej bazie depozytowej, mające dostęp do relatywnie tanich źródeł finansowania w złotych. W zdecydowanie gorszym położeniu znalazłyby się po wprowadzeniu ewentualnego zakazu aktywne na rynku nieruchomości banki średniej wielkości, finansujące swą działalność głównie z rynku międzybankowego”. Pozostaje oczywiście poważna wątpliwość, czy złagodzony projekt regulacji zaproponowany przez GINB poprawia znacząco położenie tych średnich czy mniejszych banków, nakładając ostrzejsze wymagania kapitałowe w połączeniu z prohibicyjnymi limitami koncentracji (większe banki zapewne wymagania te spełniają, więc nie będą musiały podnosić kapitałów własnych tylko z powodu zaangażowania w rynek kredytów mieszkaniowych) oraz efektywnie wykluczając z rynku kredytowego osoby mniej zamożne, których nie stać będzie na kredyt złotówkowy lub nie będą spełniać wymagań niezbędnych do jego przyznania.

Informacje o autorze:

Paweł Kowalewski jest partnerem w firmie doradztwa strategicznego Foresight SA. Jest cenionym specjalistą z zakresie strategii i finansowania przedsiębiorstw, bankowości i rynku kapitałowego o doświadczeniu międzynarodowym. Poprzednio był dyrektorem finansowym nadawcy telewizyjnego Finecast oraz bankierem inwestycyjnym w Nomura Securities w Londynie. Pracował także w Price Waterhouse Corporate Finance w Warszawie.

Kontakt:

Pawel.Kowalewski@ForesightSA.com

Tel. kom. 0600 666 321

Informacje o firmie:

Foresight Strategy Advisors zajmuje się działalnością doradczą w zakresie finansów przedsiębiorstw, inwestycji i prawa podatkowego. Jej założycielami są osoby związane z prestiżowymi korporacjami o międzynarodowej renomie m.in. PriceWaterhouseCoopers, Nomura Securities czy Allen&Overy.

Kontakt:

Foresight Strategy Advisors Sp. z o.o.

Ul. Świeradowska 44A

02-662 Warszawa

Tel/fax + 48 22 842 02 35

e-mail: contact@foresightsa.com

Informacje o Instytucie Globalizacji:

Instytut Globalizacji jest prywatnym wolnorynkowym instytutem spraw publicznych założonym w 2005 r. Organizacja prowadzi badania z zakresu konkurencyjności, ochrony środowiska, ochrony zdrowia i globalizacji. Do rady instytutu należą m.in. Dr Marian Tupy z waszyngtońskiego CATO Institute oraz Dr Ana Eiras z Heritage Foundation. Dyrektorem Instytutu jest Dr Tomasz Teluk - ekspert Centre for the New Europe w Brukseli i Centrum im. Adama Smitha.

Raport powstał w ramach akcji:



Informacje dla mediów:



INSTYTUT GLOBALIZACJI
www.globalizacja.org

Instytut Globalizacji

www.globalizacja.org
instytut@globalizacja.org

tel. + 48 600 023 118,
+ 48 32 232 65 54