SYSTEM FINANSOWANIA NIERUCHOMOŚCI MIESZKANIOWYCH W POLSCE

Wstęp

Rozdział 1 przedstawia istotę mieszkania jako dobra ekonomicznego oraz jego rolę i funkcje na obecnym etapie rozwoju społecznego i ekonomicznego. Omówiono w nim również specyfikę i znaczenie rynku nieruchomości mieszkaniowych w gospodarce. Wskazano tutaj także podstawowe powody silnego zaangażowania systemu bankowego w rozwój rynku nieruchomości mieszkaniowych. Następnie, wychodząc z założenia, że warunkiem niezbędnym do długofalowego rozwoju rynku mieszkaniowego jest odpowiednio rozwinięty system jego finansowania, rozważania skoncentrowano na systemie finansowania nieruchomości mieszkaniowych. Tę część pracy poświęcono problemom definiowania systemu finansowania nieruchomości mieszkaniowych oraz zagadnieniom odnoszącym się do jego struktury oraz podstawowych funkcji. W konkluzji tych rozważań przyjęto założenie, że poprawnie funkcjonujący system finansowania nieruchomości mieszkaniowych powinien stymulować rozwój rynku mieszkaniowego przy maksymalnie ograniczonym ryzyku jego negatywnego wpływu na stabilność systemu bankowego, co z kolei z reguły prowadzi do zaburzeń w całej gospodarce. Doświadczenia pokazują bowiem, że to właśnie rynek nieruchomości i sposób jego finansowania, obok rynku papierów wartościowych i rynku walutowego, od pewnego czasu stanowi potencjalnie największe ryzyko destabilizacji systemowej.

Nawiązujący do wcześniejszych rozważań rozdział 2 zawiera analizę powiązań między systemem finansowania nieruchomości mieszkaniowych a stabilnością sektora finansowego i gospodarki. Zaprezentowano w nim pojęcie i istotę stabilności finansowej, a następnie wskazano z jednej strony na korelację między przebiegiem cyklu koniunkturalnego na rynku nieruchomości mieszkaniowych a systemem jego finansowania, a z drugiej na wpływ amplitudy wahań koniunkturalnych na rynku mieszkaniowym na stabilność sektora finansowego. Tym samym odniesiono się w tej części pracy do systemu finansowania nieruchomości mieszkaniowych jako potencjalnego źródła naruszania stabilności rynku mieszkaniowego i sektora finansowego, ze wszystkimi tego negatywnymi skutkami dla całego systemu ekonomicznego. W nawiązaniu do przedstawionych wątków teoretycznych w tym zakresie posłużono się przykładem kryzysu subprime na rynku amerykańskim, w celu egzemplifikacji tego zjawiska w praktyce funkcjonowania rynku nieruchomości mieszkaniowych.

Kolejny rozdział stanowi próbę kompleksowej oceny poziomu dotychczasowego rozwoju i kształtu systemu finansowania nieruchomości mieszkaniowych w Polsce. Zdefiniowana wcześniej struktura systemu finansowania nieruchomości zdeterminowała zakres badań tego rozdziału. Pierwszą jego część poświęcono charakterystyce podstawowych instrumentów finansowych wykorzystywanych przez banki do finansowania nieruchomości mieszkaniowych na polskim rynku. Następnie przedstawiono stan rynku mieszkaniowych kredytów hipotecznych w naszym kraju, koncentrując badania zarówno na wielkości i

strukturze portfela kredytów hipotecznych, jak i szczegółowej analizie warunków ich udzielania przez banki, a tym samym ich dostępności na rynku. Kolejna część rozdziału zawiera charakterystykę i pogłębioną analizę działania podmiotów funkcjonujących w ukształtowanym w naszym kraju systemie finansowania nieruchomości mieszkaniowych. W podsumowaniu tej części pracy zamieszczono ogólną ocenę stopnia rozwoju badanego systemu finansowania nieruchomości mieszkaniowych w Polsce oraz wskazano podstawowe uwarunkowania, które wywierały największy wpływ na jego kształt i sposób funkcjonowania.

Z kolei rozdział 4 zawiera szczegółową analizę polskiego rynku nieruchomości mieszkaniowych w kontekście gwałtownej aprecjacji cen nieruchomości w latach 2006-2009 oraz próbę wyjaśnienia podstaw tego zjawiska. Skala i dynamika wzrostu cen nieruchomości mieszkaniowych w badanym okresie dała podstawę do podjęcia w tym rozdziale problematyki dotyczącej zjawiska bańki cenowej na polskim rynku mieszkaniowym i jej podstawowych uwarunkowań. W odniesieniu do przyjętego celu pracy zasadne i istotne było bowiem zbadanie wpływu na dynamikę cen na polskim rynku mieszkaniowym, mechanizmu ekspansji kredytów hipotecznych. Rozdział ten zakończono próbą identyfikacji i analizy skutków obserwowanego dynamicznego wzrostu cen zarówno dla rynku nieruchomości mieszkaniowych, jak i dla sektora finansowego.

Pracę zamykają rozdziały 5 i 6, w których znalazły się podstawowe problemy dotyczące przyszłego kształtu i sposobu funkcjonowania polskiego systemu finansowania nieruchomości mieszkaniowych. Badania podjęte w tych częściach zostały oparte na przyjętym wcześniej założeniu, że kierunki zmian powinny mieć tu na celu zbudowanie w Polsce systemu, który stymulowałby zrównoważony rozwój rynku mieszkaniowego, wpływając tym samym pozytywnie na kształtowanie się wielu makroproporcji w naszej gospodarce. Amplituda wahań koniunkturalnych na rynku mieszkaniowym nie powinna być nadmiernie pogłębiana przez niekontrolowane mechanizmy jego kredytowania. Wówczas ryzyko destabilizacji sektora finansowego i gospodarki, wywołane przez zakłócenia na rynku nieruchomości mieszkaniowych byłoby znacznie ograniczone.

Od tego założenia rozpoczyna się rozdział 5, przedstawiający niezbędne do wprowadzenia zmiany w dominującym - w ramach ukształtowanego w naszym kraju systemu finansowania nieruchomości mieszkaniowych, modelu depozytowym. Następnie, na podstawie wypływającego ze wcześniejszych badań tej pracy wniosku o konieczności ukształtowania w polskim systemie finansowania nieruchomości mieszkaniowych bardziej zrównoważonej struktury źródeł refinansowania akcji kredytowej, niż ma to miejsce dotychczas, wskazano niezbędne działania, które prowadziłyby do rozwoju modelu opartego na mechanizmach rynku wtórnego wierzytelności hipotecznych. Przedstawiono również kluczowe dylematy związane z realizacją tego rozwiązania w polskich uwarunkowaniach. Na podstawie ich analizy wskazano przede wszystkim możliwe scenariusze działań na rzecz wzrostu znaczenia i roli listów zastawnych w refinansowaniu mieszkaniowych kredytów hipotecznych w Polsce.

W kolejnej części tego rozdziału odniesiono się do sekurytyzacji jako potencjalnie możliwej do wykorzystania techniki refinansowania długoterminowych kredytów hipotecznych przez banki działające na polskim rynku. Z uwagi jednak na doświadczenia związane ze stosowaniem sekurytyzacji, wynikające z obecnego kryzysu na rynkach finansowych, uznano, że aktualnie technika ta wymaga wyjątkowo wnikliwej oceny i odpowiednich rygorów jej ewentualnego stosowania, po czym wskazano, najważniejsze z nich (zdaniem autora).Ważną częścią rozdziału 5 są rozważania poświęcone potrzebie zbudowania w Polsce wtórnego rynku wierzytelności hipotecznych jako istotnego warunku do rozwoju metod refinansowania

mieszkaniowych kredytów hipotecznych poprzez emisję listów zastawnych oraz niezbędnego do ewentualnego wykorzystania techniki sekurytyzacji. Podkreślono tu w szczególności konieczność większej standaryzacji produktów hipotecznych oraz zmian o charakterze prawnym, związanych z zabezpieczeniem kredytów ułatwiających jego przenoszenie wraz z wierzytelnością kredytową.

Z badań dotyczących systemu finansowania nieruchomości mieszkaniowych wynika, że w kontekście wielu rodzajów ryzyka czynnikiem, który w sposób istotny wpływa na sposób jego funkcjonowania jest otoczenie. W związku z tym w ostatnim rozdziale poruszono dylematy i problemy dotyczące kwestii regulowania tego segmentu rynku finansowego. Podjęto tu próbę odpowiedzi na pytanie, czy system finansowania nieruchomości mieszkaniowych powinien być przedmiotem regulacji. Jeśli tak, to jakiej natury instrumenty powinny być w tym celu wykorzystywane? Czy należy regulować ten segment rynku finansowego dzięki instrumentom polityki pieniężnej, czy również regulacji nadzorczych i ostrożnościowych? Doświadczenia płynące z zawirowań na rynkach finansowych w ostatnich latach, wywołane w dużej mierze destabilizacją rynków nieruchomości mieszkaniowych, nakazują zdaniem autora zwrócić uwagę na rolę otoczenia regulacyjnoprawnego w kształtowaniu i sposobie funkcjonowania systemu finansowania nieruchomości mieszkaniowych.

Pracę zakończono podsumowaniem, w którym zamieszczono podstawowe wnioski i konkluzje wynikające z przeprowadzanych badań.

Spis treści

WPROWADZENIE

1. RYNEK NIERUCHOMOŚCI MIESZKANIOWYCH W GOSPODARCE

1.1. Mieszkanie jako dobro ekonomiczne

1.2. Rynek nieruchomości mieszkaniowych w ujęciu teoretycznym

1.3. Znaczenie rynku nieruchomości mieszkaniowych w gospodarce

1.4. Powiązania rynku nieruchomości mieszkaniowych z sektorem finansowym

1.5. System finansowania jako czynnik rozwoju rynku mieszkaniowego

2. SYSTEM FINANSOWANIA NIERUCHOMOŚCI MIESZKANIOWYCH A STABILNOŚĆ FINANSOWA

2.1. Pojęcie stabilności finansowej

2.2. Cykl koniunkturalny na rynku nieruchomości mieszkaniowych a stabilność finansowa

2.3. Doświadczenia kryzysu subprime

2.4. System finansowania nieruchomości mieszkaniowych jako przyczyna niestabilności finansowej

3. ROZWÓJ SYSTEMU FINANSOWANIA NIERUCHOMOŚCI MIESZKANIOWYCH W POLSCE

3.1. Bankowe instrumenty finansowe na polskim rynku mieszkaniowym

3.1.1. Mieszkaniowe kredyty hipoteczne

3.1.2. Produkty uwalniające kapitał z nieruchomości mieszkaniowych

3.2. Rynek mieszkaniowych kredytów hipotecznych w Polsce

3.2.1. Wielkość i dynamika rozwoju rynku

3.2.2. Podstawowe warunki kredytowania nieruchomości mieszkaniowych

3.2.2.1. Zdolność kredytowa

3.2.2.2. Hipoteka jako zabezpieczenie kredytu

3.3. Instytucjonalizacja polskiego systemu finansowania nieruchomości mieszkaniowych

3.3.1. Banki uniwersalne

3.3.2. Kasy mieszkaniowe

3.3.3. Banki hipoteczne

3.4. Uwagi końcowe

4. DYNAMIKA RYNKU NIERUCHOMOŚCI MIESZKANIOWYCH W POLSCE W LATACH 2004-2009

4.1. Istota bańki cenowej na rynku nieruchomości mieszkaniowych

4.2. Bańka cenowa na polskim rynku nieruchomości mieszkaniowych i jej uwarunkowania

4.3. Dysproporcje na polskim rynku nieruchomości mieszkaniowych

5. PODSTAWOWE KIERUNKI ZMIAN W SYSTEMIE FINANSOWANIA NIERUCHOMOŚCI MIESZKANIOWYCH W POLSCE

5.1. Dyskusja dotycząca modelu finansowania nieruchomości mieszkaniowych

5.2. Przesłanki i uwarunkowania zmian systemowych

5.3. Gromadzenie długoterminowych oszczędności w modelu depozytowym

5.4. Modele oparte na instrumentach dłużnych papierów wartościowych

5.4.1. Rodzaj modelu

5.4.2. Listy zastawne

5.4.3. Sekurytyzacja aktywów hipotecznych

5.4.4. Wtórny rynek wierzytelności hipotecznych

5.5. Kształt systemu finansowania nieruchomości mieszkaniowych w warunkach polskich

6. DZIAŁANIA REGULACYJNE A SYSTEM FINANSOWANIA NIERUCHOMOŚCI MIESZKANIOWYCH

6.1. Zarys problemu

6.2. Instrumenty polityki pieniężnej

6.3. Działania o charakterze ostrożnościowo-nadzorczym

PODSUMOWANIE

BIBLIOGRAFIA