

PRACE NAUKOWE

Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu

RESEARCH PAPERS

of Wrocław University of Economics

271

Zarządzanie finansami firm – teoria i praktyka

Tom 1



Redaktorzy naukowi

**Adam Kopiński, Tomasz Słoński,
Bożena Ryszawska**



Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu
Wrocław 2012

Redaktorzy Wydawnictwa: Elżbieta Kozuchowska, Aleksandra Śliwka

Redaktor techniczny: Barbara Łopusiewicz

Korektor: Justyna Mroczkowska

Łamanie: Adam Dębski

Projekt okładki: Beata Dębska

Publikacja jest dostępna w Internecie na stronach:

www.ibuk.pl, www.ebscohost.com,

The Central and Eastern European Online Library www.ceeol.com,

a także w adnotowanej bibliografii zagadnień ekonomicznych BazEkon

http://kangur.uek.krakow.pl/bazy_ae/bazekon/nowy/index.php

Informacje o naborze artykułów i zasadach recenzowania znajdują się na stronie internetowej Wydawnictwa

www.wydawnictwo.ue.wroc.pl

Kopiowanie i powielanie w jakiegokolwiek formie wymaga pisemnej zgody Wydawcy

© Copyright by Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu
Wrocław 2012

ISSN 1899-3192

ISBN 978-83-7695-219-2 (całość)

ISBN 978-83-7695-223-9 t. 1

Wersja pierwotna: publikacja drukowana

Druk: Drukarnia TOTEM

Spis treści

Wstęp	11
Abdul Nafea Al Zararee, Abdulrahman Al-Azzawi: The impact of free cash flow on market value of firm.....	13
Tomasz Berent, Sebastian Jasinowski: Financial leverage puzzle – preliminary conclusions from literature review	22
Michał Buszko: Zarządzanie ryzykiem konwersji kapitału nieruchomości (<i>equity release</i>)	40
Magdalena Bywalec: Jakość portfela kredytów mieszkaniowych w Polsce w latach 2007-2011	49
Jolanta Ciak: Model of public debt management institutions in Poland and the models functioning within the European Union	59
Leszek Czapiewski, Jarosław Kubiak: Syntetyczny miernik poziomu asymetrii informacji (SMAI)	68
Anna Doś: Low-carbon technologies investment decisions under uncertainty created by the carbon market.....	79
Justyna Dyduch: Ocena efektywności kosztowej inwestycji proekologicznych.....	88
Ewa Dziawgo: Analiza własności opcji <i>floored</i>	100
Ryta Dziemianowicz: Kryzys gospodarczy a polityka podatkowa w krajach UE.....	113
Józefa Famielec: Finansowanie zreformowanej gospodarki odpadami komunalnymi	123
Anna Feruś: The use of data envelopment analysis method for the estimation of companies' credit risk	133
Joanna Fila: Europejski instrument mikrofinansowy Progress wsparciem w obszarze mikrofinansów.....	144
Sławomir Franek: Ocena wiarygodności prognoz makroekonomicznych – doświadczenia paktu stabilności i wzrostu a wieloletnie planowanie budżetowe	152
Paweł Galiński: Produkty i usługi bankowe dla jednostek samorządu terytorialnego w Polsce.....	162
Alina Gorczyńska, Izabela Jonek-Kowalska: Kwity depozytowe jako źródło finansowania podmiotów gospodarczych w warunkach globalizacji rynków finansowych	172
Jerzy Grabowiecki: Financial structure and organization of <i>keiretsu</i> – Japanese business groups.....	181

Sylwia Grenda: Ryzyko cen transferowych w działalności przedsiębiorstw powiązanych	191
Maria Magdalena Grzelak: Ocena związków pomiędzy nakładami na działalność innowacyjną a konkurencyjnością przedsiębiorstw przemysłu spożywczego w Polsce.....	202
Agnieszka Jachowicz: Finanse publiczne w Polsce w świetle paktu stabilności	214
Agnieszka Janeta: Rynkowe wskaźniki oceny stanu finansów publicznych na przykładzie wybranych krajów strefy euro	226
Agnieszka Janeta: Obligacje komunalne jako instrument finansowania rozwoju lokalnego i regionalnego.....	236
Bogna Janik: Efficiency of investment strategy of Socially Responsible Funds Calvert.....	247
Anna Jarzębska: Obszary zarządzania płynnością finansową w publicznej szkole wyższej	256
Tomasz Jewartowski, Michał Kaldoński: Struktura kapitału i dywersyfikacja działalności spółek rodzinnych notowanych na GPW	265
Marta Kacprzyk, Rafał Wolski, Monika Bolek: Analiza wpływu wskaźników płynności i rentowności na kształtowanie się ekonomicznej wartości dodanej na przykładzie spółek notowanych na GPW w Warszawie.....	279
Arkadiusz Kijek: Modelowanie ryzyka sektorowego przy zastosowaniu metody harmonicznej	289
Anna Kobialka: Analiza dochodów gmin województwa lubelskiego w latach 2004-2009.....	302
Anna Korombel: Zarządzanie ryzykiem w praktyce polskich przedsiębiorstw	313
Anna Korzeniowska, Wojciech Misterek: Znaczenie instytucji otoczenia biznesu we wdrażaniu innowacji MŚP.....	322
Magdalena Kowalczyk: Wykorzystanie narzędzi rachunkowości zarządczej w sektorze finansów publicznych.....	334
Mirosław Kowalewski, Dominika Siemianowska: Zarządzanie kosztami za pomocą zarządzania przez cele na przykładzie zakładu przetwórstwa mięsnego X	343
Paweł Kowalik, Błażej Prus: Analiza wyznaczania kwoty na wyrównanie dochodów w krajowych niemieckich systemach wyrównania finansowego na przykładzie 2011 roku.....	353
Sylwester Kozak, Olga Teplova: Covered bonds and RMBS as secured funding instruments for the real estate market in the EU.....	367
Małgorzata Koźuch: Preferencje podatkowe jako narzędzia subsydiowania przedsięwzięć ochrony środowiska	378
Marzena Krawczyk: Gotowość inwestycyjna determinantą pozyskiwania kapitału od aniołów biznesu	388

Marzena Krawczyk: Teoria hierarchii źródeł finansowania w praktyce innowacyjnych MŚP w Polsce	397
Jarosław Kubiak: Planowanie należności na podstawie cyklu ich rotacji określonego według zasady lifo oraz według wartości średniej	407
Iwa Kuchciak: <i>Crowdsourcing</i> w kreowaniu wartości przedsiębiorstwa.....	418
Marcin Kuzel: Chińskie inwestycje bezpośrednie na świecie – skala, kierunki i motywy ekspansji zagranicznej	427
Katarzyna Lewkowicz-Grzegorzczak: Progresja podatkowa a redystrybucja dochodów	439
Katarzyna Lisińska: Struktura kapitałowa przedsiębiorstw produkcyjnych w Polsce, Niemczech i Portugalii	449
Joanna Lizińska: Problem doboru portfela porównawczego w długookresowej ewaluacji efektów kolejnych emisji akcji	459
Bogdan Ludwiczak: Wykorzystanie metody VaR w procesie pomiaru ryzyka.....	468
Justyna Łukomska-Szarek: Ocena zadłużenia jednostek samorządu terytorialnego w Polsce w latach 2004-2010.....	480
Agnieszka Majewska: Wykorzystanie opcji quanto w zarządzaniu ryzykiem pogodowym w przedsiębiorstwach sektora energetycznego.....	490
Monika Marcinkowska: Rachunkowość społeczna – czyli o pomiarze wyników przedsiębiorstw w kontekście oczekiwań interesariuszy	502

Summaries

Abdul Nafea Al Zararee: Wpływ wolnych przepływów pieniężnych na wartość rynkową firmy	21
Tomasz Berent, Sebastian Jasinowski: Dźwignia finansowa – wstępne wnioski z przeglądu literatury.....	39
Michał Buszko: Risk management of real estate equity release	48
Magdalena Bywalec: The quality of the portfolio of housing loans in Poland in 2007-2011	58
Jolanta Ciak: Model instytucji zarządzania długiem publicznym w Polsce na tle modeli funkcjonujących w Unii Europejskiej	67
Leszek Czapiewski, Jarosław Kubiak: Synthetic measure of the degree of information asymmetry	78
Anna Doś: Decyzje o inwestycjach w technologię obniżającą emisję CO ₂ w warunkach niepewności stwarzanej przez europejski system handlu emisjami.....	87
Justyna Dyduch: Assessment of cost effectiveness of proecological investments	99
Ewa Dziawgo: The analysis of the properties of floored options	112

Ryta Dziemianowicz: Economic crisis and tax policy in the EU countries ...	123
Józefa Famielec: Financing of reformed economy of municipal waste	132
Anna Feruś: Wykorzystanie metody granicznej analizy danych do oceny ryzyka kredytowego przedsiębiorstw	143
Joanna Fila: The European Progress Microfinance Facility as an example of the support in microfinance	151
Sławomir Franek: Credibility of macroeconomic forecasts – experiences of stability and growth pact and multi-year budgeting planning	161
Paweł Galiński: Banking products and services for local governments in Poland	171
Alina Gorczyńska, Izabela Jonek-Kowalska: Depositary receipts as a source of businesses entities financing in the conditions of globalization of financial markets	180
Jerzy Grabowiecki: Struktura finansowa i organizacja japońskich grup kapitałowych <i>keiretsu</i>	190
Sylwia Grenda: Transfer pricing risk in the activity of related companies	201
Maria Magdalena Grzelak: Assessment of relationship between outlays on innovation and competitiveness of food industry enterprises in Poland....	213
Agnieszka Jachowicz: Public finance in Poland in the perspective of the Stability and Growth Pact	225
Agnieszka Janeta: Market indicators assessing the state of public finances: the case of selected euro zone countries.....	235
Agnieszka Janeta: Municipal bonds as a financing instrument for local and regional development.....	246
Bogna Janik: Efektywność strategii inwestycyjnych funduszy społecznie odpowiedzialnych Calvert	255
Anna Jarzębska: Areas of liquidity management in public university	264
Tomasz Jewartowski, Michał Kaldoński: Capital structure and diversification of family firms listed on the Warsaw Stock Exchange	278
Marta Kacprzyk, Rafał Wolski, Monika Bolek: Liquidity and profitability ratios influence on economic value added basing on companies listed on the Warsaw Stock Exchange.....	288
Arkadiusz Kijek: Sector risk modelling by harmonic method	301
Anna Kobiałka: Analysis of revenue of Lublin Voivodeship communes in 2004-2009	312
Anna Korombel: Risk management in practice of Polish companies.....	321
Anna Korzeniowska, Wojciech Misterek: The role of business environment institutions in implementing SMEs' innovations	333
Magdalena Kowalczyk: Using tools of managerial accounting in public finance sector	342

Mirosław Kowalewski, Dominika Siemianowska: Cost management conducted with the utilization of Management by Objectives on an example of meat processing plant.....	352
Paweł Kowalik, Błażej Prus: The analysis of determining the amount of the financial equalization in German's national financial equalization systems on the example of 2011	366
Sylwester Kozak, Olga Teplova: Listy zastawne i RMBS jako bezpieczne instrumenty finansujące rynek nieruchomości w UE	377
Małgorzata Kożuch: Tax preferences as the instrument of subsidizing of ecological investments.....	387
Marzena Krawczyk: Investment readiness as a determinant for raising capital from business angels	396
Marzena Krawczyk: Theory of financing hierarchy in the practice of innovative SMEs in Poland.....	406
Jarosław Kubiak: The receivables level planning on the basis of cycle of rotation determined by the LIFO principles and by average value	417
Iwa Kuchciak: Crowdsourcing in the creation of bank company value	426
Marcin Kuzel: Chinese foreign direct investment in the world – scale, directions and determinants of international expansion	438
Katarzyna Lewkowicz-Grzegorzczak: Tax progression vs. income redistribution.....	448
Katarzyna Lisińska: Capital structure of manufacturing companies in Poland, Germany and Portugal.....	458
Joanna Lizińska: The long-run abnormal stock returns after seasoned equity offerings and the choice of the reference portfolio	467
Bogdan Ludwiczak: The VAR approach in the risk measurement	479
Justyna Łukomska-Szarek: Assessment of debt of local self-government units in Poland in the years 2004-2010.....	489
Agnieszka Majewska: Weather risk management by using quanto options in enterprises of the energy sector.....	501
Monika Marcinkowska: “Social accounting” – or how to measure companies’ performance in the context of stakeholders’ expectations	525

Magdalena Bywalec

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

JAKOŚĆ PORTFELA KREDYTÓW MIESZKANIOWYCH W POLSCE W LATACH 2007-2011

Streszczenie: W ramach prezentowanego artykułu dokonano krótkiej charakterystyki rynku nieruchomości i rynku kredytu mieszkaniowego w latach 2007-2011. Analizy prezentowane w niniejszym artykule dotyczyły m.in.: wpływu zmian na rynku nieruchomości na rozwój rynku kredytu mieszkaniowego. W ramach analiz rozpatrzone zostały czynniki charakteryzujące rynek kredytu mieszkaniowego, tj. m.in.: całkowita wartość portfela kredytowego, liczba i wartość nowo udzielonych kredytów, wielkość średnia kredytu. Szczególną uwagę w niniejszym artykule poświęcono jakości portfela kredytów mieszkaniowych w Polsce w rozpatrywanym okresie.

Słowa kluczowe: rynek mieszkaniowy, kredyt hipoteczny, zadłużenie przeterminowane.

1. Wstęp

Duże koszty związane z zakupem bądź budową nieruchomości i jednocześnie utrzymujące się wysokie ceny na rynku nieruchomości powodują, że kredyt hipoteczny w wielu przypadkach stanowił, i nadal stanowi, ostatnią, a często właściwie jedyną szansę na posiadanie własnego „m”. Taki stan rzeczy spowodował, że kredyt mieszkaniowy stał się głównym źródłem finansowania rynku nieruchomości. Stał się on jednocześnie najbardziej dochodowym produktem bankowym, co zachęciło banki do upraszczania procedur kredytowych, zmniejszania wymagań wobec klientów i przyspieszania decyzji kredytowych. Efektem działań klientów, ale także przemian dokonywanych w ofercie przez banki, był szybki wzrost zarówno masy, jak i liczby udzielanych kredytów.

Celem niniejszego artykułu jest analiza zmian, które miały miejsce na rynku nieruchomości w latach 2007-2011, a także ukazanie poprzez dane liczbowe, w jaki sposób zmiany te wpływały na kluczowe wartości na rynku kredytu hipotecznego, tj. na wielkość portfela kredytowego, liczbę kredytów, średnią wartość kredytu. Artykuł ten stanowi odzwierciedlenie rozważań i badań autorki dotyczących zależności między rynkiem nieruchomości a rynkiem kredytu hipotecznego, a także stanu, tendencji i perspektyw rozwojowych rynku kredytu hipotecznego w Polsce.

2. Rynek nieruchomości w latach 2007-2011

Analizując dane dotyczące rynku nieruchomości w Polsce w latach 2004-2006, można zauważyć, że podaż mieszkań w tym okresie rosła powoli, natomiast popyt znacznie szybciej. Spowodowane to było wzrostem dochodów gospodarstw domowych i spadającymi stopami procentowymi, które zwiększały dostępność kredytów. Lata 2007-2008 to dalszy wzrost cen mieszkań, a także wzrost stóp procentowych, co jednak w połączeniu z problemami na rynku finansowym związanymi z kryzysem spowodowało wzrost realnych wydatków gospodarstw domowych. W konsekwencji zostały uruchomione mechanizmy oczekiwania inflacyjnych i wzrostu cen.

Obecna sytuacja na polskim rynku nieruchomości jest w dużej mierze konsekwencją procesów, które zaszły w latach 2008-2009. Cechą charakterystyczną dla tego okresu było spowolnienie zakupów na rynku mieszkaniowym w porównaniu z latami 2006-2007 oraz wzrost stóp procentowych i ograniczenie przez banki dostępu do kredytów mieszkaniowych w wyniku znacznego zaostrzenia polityki kredytowej. Działania te spowodowały spadek popytu na rynku mieszkaniowym i w konsekwencji doprowadziły do zmniejszenia liczby transakcji na rynku wtórnym oraz do wzrostu liczby wolnych mieszkań na rynku pierwotnym [Raport NBP].

Na początku 2010 r. wystąpiła tendencja spadkowa cen mieszkań na rynku zarówno pierwotnym, jak i wtórnym. Stopy procentowe zbliżyły się do poziomu sprzed boomu kredytowego z wyjątkiem kredytów złotowych, dla których utrzymały się one nadal na wysokim poziomie, na co wpłynęła niska płynność w sektorze bankowym oraz nadal podwyższone ryzyko finansowania nieruchomości mieszkaniowych. Obserwowano wówczas zmniejszanie się wolumenu zakupów mieszkaniowych, spadek dostępności kredytów dla przeciętnego konsumenta oraz nieco większą skalę (w porównaniu z 2009 r.) ich udzielania przez banki. Spadek dostępności kredytów mieszkaniowych nastąpił głównie w wyniku istotnego zmniejszenia się udziału udzielanych w danym okresie kredytów denominowanych w walutach obcych – z ok. 80% w 2009 r. do ok. 20% w 2010 r. [Łaszek 2011, s. 9].

Tabela 1. Liczba wydanych pozwoleń na budowę, budów rozpoczętych oraz mieszkań oddanych do użytku

Lata	Liczba wydanych pozwoleń na budowę	Liczba budów rozpoczętych	Liczba mieszkań oddanych do użytku
2006	169 913	137 962	115 353
2007	249 387	185 117	133 698
2008	232 626	174 685	165 189
2009	178 801	142 901	160 079
2010	174 929	158 064	136 715
2011	184 101	162 200	131 721

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów AMRON-SARFIN, marzec 2010, 3/2011, 4/2011 strona internetowa http://www.amron.pl/Pages/Content/List.aspx? a=raporty_amron, 6.03.2012.

Nadal wysoka, choć malejąca cena mieszkań, większa dostępność czynników produkcji, w tym terenów budowlanych, a w konsekwencji wysoka opłacalność działalności deweloperskiej w sektorze budownictwa mieszkaniowego, wywoływały duże zainteresowanie inwestycjami w nieruchomości. Zaobserwować można było zatem wzrost liczby pozwoleń wydanych na budowę, liczby rozpoczętych budów oraz mieszkań oddanych do użytku (dane w tab. 1).

Wysoki udział zysku deweloperskiego, jak również wysokie ceny mieszkań oddziaływały ograniczająco na popyt, a stymulująco na podaż, co łatwo zaobserwować w latach 2006-2008. W 2011 r. liczba mieszkań oddawanych do użytku w stosunku do roku 2010 spadła o 3,6%, a w porównaniu z rokiem 2009 o 17,71%. Biorąc pod uwagę liczbę rozpoczętych budów w ostatnich 5 latach, szczytową wartość odnotowano w 2008 r. – ponad 170 tys. budów. Rok 2009 to spadek wartości o ponad 18%. Kolejne lata charakteryzowały się w stosunku do roku 2008 wartościami niższymi, ale z tendencją wzrostową [Raport GUS].

Wzrost dostępności mieszkań nie przekształcił się jednak w zwiększenie możliwości zakupu mieszkania przez zainteresowane podmioty, gdyż towarzyszyło mu zaostrzenie kryteriów udzielania kredytów. Zauważyć należy, że rok 2011 przyniósł w rozliczeniu rocznym spadek cen mieszkań i utrzymanie się niewielkiego, bardzo wolnego, ale jednak wzrostowego tempa sprzedaży. Zwiększyła się także oferta mieszkań dostosowanych do oczekiwań i potrzeb klientów. Widoczne stało się oddziaływanie na rynku czynników, takich jak obawy o wpływ makroekonomicznej sytuacji na portfele klientów i ich zdolność zakupową, a także kredytową w przeszłości, co w perspektywie 2012 r. mogło stanowić czynnik hamujący dalszy rozwój rynku nieruchomości mieszkaniowych.

3. Zmiany w portfelu kredytów mieszkaniowych polskich banków w latach 2007-2011

Łagodzenie warunków kredytowych przez polskie banki w latach 2006-2007 wpłynęło na wzrost portfeli kredytowych. Jednakże kryzys pod koniec 2007 i w roku 2008 spowodował nieznaczne ograniczenie tempa wzrostu tych portfeli. Jako czynnik utrzymującej się tendencji wzrostowej podaje się duże i niezaspokojone dotychczas potrzeby mieszkaniowe Polaków, wzrost zasobności polskich gospodarstw domowych i w związku z tym większe możliwości kredytowe większej części społeczeństwa, a także zmieniające się podejście do ryzyka, szczególnie ryzyka kredytowego. Zmiany wartości portfela kredytów hipotecznych w Polsce w latach 2007-2011 w podziale na kredyty złotowe i walutowe zostały zaprezentowane w tab. 2.

Analizując dane dotyczące wartości portfela kredytów mieszkaniowych w latach 2007-2011, można zauważyć, że portfel ten rozwijał się w różnym tempie. Lata 2007-2008 to okres gwałtownego przyspieszenia, w którym obserwowany był ponad 66-procentowy wzrost wielkości portfela kredytów mieszkaniowych w Polsce,

głównie spowodowany korzystnymi warunkami kredytowymi dla kredytów denominowanych w walucie. W latach 2007-2008 odnotowano wzrost kredytów walutowych na cele mieszkaniowe na poziomie ponad 100%. Lata 2009-2011 to dalszy powolny wzrost wartości portfela kredytów mieszkaniowych z równoczesnym spadkiem udziału kredytów denominowanych w walutach.

Tabela 2. Całkowita wartość portfela kredytów hipotecznych w Polsce w podziale na kredyty złotowe i walutowe w latach 2007-2011

Rok	Wartość kredytów (w mld zł) ogółem	Przyrost (w %)	Kredyty złotowe	Przyrost (w %)	Kredyty walutowe	Przyrost (w %)
2007	116 626,1		52 192,6		64 433,5	
2008	194 068,0	66,40%	59 088,0	13,21%	134 980,0	109,49%
2009	214 892,0	10,73%	156 441,3	164,76%	58 460,8	-56,69%
2010	263 642,0	22,69%	196 676,9	25,72%	66 965,0	14,55%
2011	313 970,0	19,08%	241 756,9	22,92%	72 213,1	7,83%

Źródło: GUS, opracowanie własne.

Dynamika wzrostu portfeli kredytów mieszkaniowych w Polsce w 2011 r. zmniejszyła się o ok. 4 punkty procentowe (wyniosła 19,09%) w porównaniu z rokiem 2010 (22,69%). Rok 2011 charakteryzował się najwyższym od czasu kryzysu przyrostem czynnych umów kredytowych, który wyniósł 181 866 umów. W konsekwencji sektor bankowy to obecnie ok. 1,631 mln umów o kredyt mieszkaniowy, których łączna wartość to 313 mld zł.

2011 rok przyniósł ze sobą jednak także spadek zarówno liczby, jak i wartości nowo udzielonych umów odpowiednio o 0,35 i 1,13% w stosunku do wartości z 2010 r., które wynosiły odpowiednio 230 361 nowych umów o wartości 49,21 mld zł.

Średnia wartość kredytów mieszkaniowych udzielanych w ciągu 5 ostatnich lat sukcesywnie rosła (tab. 3). Według danych ZBP średnia wartość kredytu ogółem na koniec 2010 r. wyniosła 205,954 tys. zł, a na koniec 2011 r. 207,571 tys., co oznaczało nieznaczny wzrost o 0,08%. Przeciętna wysokość kredytu złotowego w roku 2010 sięgnęła poziomu 179,651 tys. zł i stanowiła ok. 54% przeciętnej wartości kredytu denominowanego. W 2011 r. wartość ta była wyższa o 0,03% i stanowiła 52,4% przeciętnej wartości kredytu denominowanego, co odzwierciedlało zmiany na rynku kredytowym polegające na zmianie proporcji udziałów kredytów złotych i denominowanych w walucie w ogólnej liczbie kredytów nowo udzielanych. Porównując średnią wartość kredytu za 2009, 2010 i 2011 r., obserwujemy jego wzrost (z 202 tys. przez 205 tys. do 207 tys.). Najważniejszą informacją analizowanego okresu jest postępująca stabilizacja i wzrost średniej wartości kredytu po ograniczeniu akcji kredytowej w końcu 2008 r. i spadkach w roku 2009.

Tabela 3. Średnia wartość udzielonego kredytu ogółem i w podziale na waluty

Rok	Średnia wartość udzielonego kredytu ogółem	Średnia wartość kredytu denominowanego w walutach obcych	Średnia wartość kredytu w zł
2007	187 290	223 660	170 270
2008	205 180	258 820	145 940
2009	202 448	310 061	185 460
2010	205 954	331 787	179 651
2011	207 571	352 576	184 771

Źródło: ZBP, opracowanie własne.

Tabela 4. Zmiany wartości i liczby nowo udzielonych umów kredytów mieszkaniowych

Rok	Wartość nowo podpisanych umów (w mld zł)	Przyrost	Liczba nowo podpisanych umów	Przyrost
I kwartał 2008	12,089		62748	
II kwartał 2008	16,369	35,40%	82333	31,21%
III kwartał 2008	16,803	2,65%	82952	0,75%
IV kwartał 2008	11,867	-29,38%	58728	-29,20%
I kwartał 2009	7,609	-35,88%	37941	-35,40%
II kwartał 2009	9,376	23,22%	45576	20,12%
III kwartał 2009	10,945	16,73%	52884	16,03%
IV kwartał 2009	10,804	-1,29%	52791	-0,18%
I kwartał 2010	9,809	-9,21%	48319	-8,47%
II kwartał 2010	13,523	37,86%	63972	32,40%
III kwartał 2010	13,091	-3,19%	61150	-4,41%
IV kwartał 2010	12,237	-6,52%	56920	-6,92%
I kwartał 2011	12,252	0,12%	57578	1,16%
II kwartał 2011	13,395	9,33%	62197	8,02%
III kwartał 2011	12,774	-4,64%	59571	-4,22%
IV kwartał 2011	10,789	-15,54%	51813	-13,02%
2007	62,008		322604	
2008	57,13	-7,87%	286762	-11,11%
2009	38,73	-32,21%	189192	-34,02%
2010	48,66	25,64%	230361	21,76%
2011	49,21	1,13%	231159	0,35%

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów AMRON-SARFIN, strona internetowa [http://www.amron.pl/Pages/Content/List.aspx? a=raporty_amron](http://www.amron.pl/Pages/Content/List.aspx?a=raporty_amron), 6.03.2012.

Jak widać w tab. 4, rok 2007 zakończył się rekordowymi w ostatnim pięcioleciu wartościami co do nowo podpisanych umów kredytowych i ich wartości. Kolejne lata to znaczące spadki analizowanych wartości. Do końca 2008 r. obserwować można było zatem ograniczanie akcji kredytowej banków aż do momentu szczytowego, który nastąpił w I kwartale roku 2009. Wówczas to odnotowano najniższą w ostatnich 5 latach liczbę podpisanych umów kredytowych i najniższą ich wartość. Sytuacja ta była skutkiem kryzysu finansowego, który miał miejsce w 2008 r. II kwartał 2009 r. zapoczątkował stopniową odbudowę poziomu udzielanych kredytów. O ile w I kwartale 2009 r. udzielono 37 tys. kredytów mieszkaniowych, o tyle w IV kwartale 2009 r. było to już 52 tys. W roku 2009 powszechnie oczekiwano znacznego spadku cen mieszkań, który w końcu nie nastąpił. Skutkiem tych oczekiwań był bardzo powolny przyrost liczby nowych umów kredytowych i w związku z tym także ich wartości.

W III kwartale 2010 r. nastąpił kolejny spadek liczby umów o kredyt mieszkaniowy, który utrzymał się także w IV kwartale. Wartość udzielonych kredytów w IV kwartale 2010 r. przekroczyła 12,3 mld zł i była wyższa w stosunku do IV kwartału 2008 r. o ponad 3% i o prawie 25% w porównaniu z IV kwartałem 2009 r. Na poziom akcji kredytowej w dwóch ostatnich kwartałach 2010 r. duży wpływ miało zaostrzenie przez banki polityki kredytowej w związku z koniecznością dostosowania jej do wymogów Rekomendacji T, której część zapisów weszła w życie w sierpniu 2010 r. Banki stopniowo zaostrzyły kryteria przyznawania kredytów, biorąc pod uwagę także wymogi nowelizacji Rekomendacji S, która wprowadziła wymóg wiarygodności i oceny zdolności kredytowej na podstawie maksymalnego okresu spłaty do 25 lat. W 2010 r. kredyty udzielone na okres do 25 lat stanowiły tylko 37% wszystkich kredytów, natomiast kredyty od 25 lat do 35 lat stanowiły ponad 56%.

Rok 2011 z punktu widzenia wartości rocznej liczby nowo podpisanych umów i ich wartości można potraktować jako okres stagnacji. W stosunku do roku 2010 nastąpił bowiem tylko nieznaczny wzrost analizowanych wartości odpowiednio o 0,35 i 1,13%. Na koniec 2011 r. odnotowana liczba nowo podpisanych umów o kredyt mieszkaniowy kształtowała się na poziomie 231 159 sztuk, co w stosunku do początku analizowanego pięcioletniego okresu stanowiło spadek o 28,34%. Wartość nowo podpisanych umów o kredyt mieszkaniowy na koniec 2011 r. kształtowała się na poziomie 49,21 mld zł, co w stosunku do roku 2007 stanowiło spadek o 20,64%.

Wyniki roku 2011, a zwłaszcza wyraźne załamanie wzrostowego trendu w połowie roku, nie pozwalają na prognozowanie wyniku akcji kredytowej na rok 2012 na poziomie wyższym niż ten osiągnięty w roku 2011. Sytuacji dodatkowo nie sprzyja wprowadzenie w 2012 r. w pełnym zakresie nowej wersji Rekomendacji S, zdecydowanie zaostrzającej kryteria udzielania kredytów hipotecznych. Stagnacja na rynku kredytów mieszkaniowych sprzyjać będzie powolnej korekcie cen na wszystkich największych rynkach mieszkaniowych w Polsce.

4. Jakość portfela kredytów mieszkaniowych

Analizując dane dotyczące portfela kredytów mieszkaniowych w latach 2007-2011, należy pamiętać, że niedotrzymanie warunków kredytowych występuje z reguły nie wcześniej niż po 2-3 latach od udzielenia kredytu¹. Biorąc zatem pod uwagę fakt, że polski portfel kredytów mieszkaniowych jest stosunkowo młody i dynamicznie się rozwija, liczby kredytów nieregularnych nie powinno się odnosić do aktualnej liczby czynnych umów kredytowych, ale do poziomu kredytów z 2-3 lat wstecz. Należy przy tym uwzględnić dynamikę przyrostu liczby udzielonych kredytów. Obliczanie współczynnika kredytów zagrożonych powinno także uwzględniać specyfikę, co pozwoli na uzyskanie istotnych wskazówek co do faktycznej jakości portfela kredytowego.

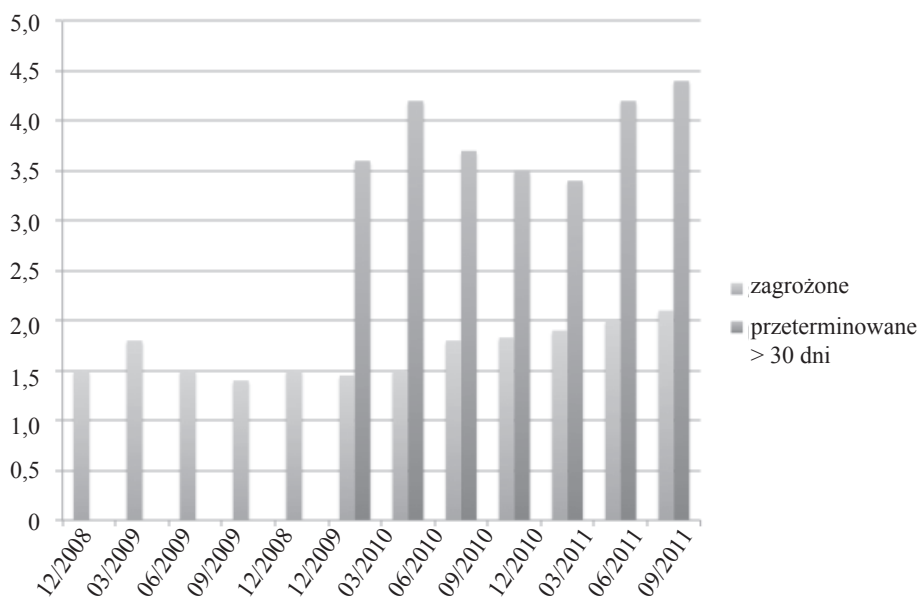
Porównując zatem wartości kredytów nieregularnych na koniec 2007 r. (1,36 mld zł) do wartości portfela kredytów hipotecznych na koniec 2005 r. (50,66 mld zł), otrzymujemy współczynnik złych kredytów na poziomie 2,69%. Analogicznie analizując kolejne lata, otrzymujemy:

- rok 2008 (1,954 mld zł) w zestawieniu z 2006 (77,7 mld zł) – współczynnik 2,51%,
- rok 2009 (3,002 mld zł) w zestawieniu z 2007 (116 mld zł) – współczynnik 2,58%,
- rok 2010 (5,1 mld zł) w zestawieniu z 2008 (194 mld zł) – współczynnik 2,62%,
- rok 2011 (7,45 mld zł) w zestawieniu z 2009 (214 mld zł) – współczynnik 3,48%.

Najistotniejszym obecnie problemem wydają się kredyty z lat 2006-2008, które zostały udzielone w szczytowym okresie rozwoju na rynku nieruchomości, a jednocześnie zostały udzielone na wyjątkowo liberalnych zasadach przy bardzo wysokich cenach nieruchomości, bardzo wysokim LTV, dużym udziale kredytów w CHF, zaniżonych kosztach utrzymania i braku pełnej weryfikacji zdolności kredytowej. Efektem tego boomu kredytowego jest m.in. coraz wyraźniejsze pogarszanie się jakości portfeli kredytowych obrazowane przez udział kredytów zagrożonych oraz opóźnionych w spłatach (rys. 1).

Liczba umów kredytowych zaklasyfikowanych do kategorii zagrożonych ze stwierdzoną utratą wartości wyniosła na koniec 2010 r. 26,8 tys., a ich wartość 5,1 mld zł. Najwięcej z nich (7,2 tys.) zostało uruchomionych w 2004 r. i w latach wcześniejszych oraz (5,4 tys.) w 2007 r. Na koniec 2010 r. najwyższe udziały (odpowiednio: 4,8 i 2,7%) kredytów zaklasyfikowanych do kategorii zagrożonych ze stwierdzoną utratą wartości w kredytach uruchomionych w poszczególnych latach dotyczyły 2004 r. (i lat wcześniejszych) oraz 2005 r.

¹ Raport AMRON-SARFIN. Ogólnopolski raport o kredytach mieszkaniowych i cenach transakcyjnych nieruchomości, marzec 2010, s. 16.



Rys. 1. Udział kredytów zagrożonych i opóźnionych w spłacie > 30 dni (w %)

Źródło: Poprawa bezpieczeństwa rynku kredytów mieszkaniowych w aspekcie polityki nadzorczej, Komisja Nadzoru Finansowego, 2011, dokument dostępny pod adresem http://www.knf.gov.pl/Images/Poprawa_bezpieczenstwa_ryнку_kredytów%20mieszkaniowych_tcm75-28542.pdf.

W strukturze walutowej najwyższy udział kredytów zaklasyfikowanych do kategorii zagrożonych w kredytach uruchomionych w poszczególnych latach dla kredytów złotych wyniósł 7,4%, a dla denominowanych w walutach obcych 3,5% dla 2004 r. (i lat wcześniejszych).

W portfelach banków znajdowało się w 2010 r. 30,3 tys. kredytów opóźnionych w spłacie. Wśród nich 44,4% to kredyty opóźnione w spłacie powyżej 180 dni, 40,6% opóźnione 31-90 dni. Kredyty walutowe stanowiły 36,7% (11,1 tys.) kredytów opóźnionych w spłacie [*Wyniki ankiety...* 2011, s. 8-9].

Rok 2011 to osłabienie polskiej waluty przede wszystkim w stosunku do franka szwajcarskiego i euro. Z danych NBP wynika, że w II kwartale 2011 r. jakość portfela kredytów mieszkaniowych uległa nieznacznemu pogorszeniu, a odsetek kredytów ze stwierdzoną utratą wartości ukształtował się na poziomie 2,07% (wzrost o 0,07 punktu procentowego wobec I kwartału 2011 r.). Kredyty zagrożone, denominowane w CHF, stanowiły po I półroczu 1,53% wartości całego portfela kredytów denominowanych w tej walucie. Odsetek zagrożonych kredytów w PLN był dwukrotnie wyższy i wyniósł 3,11%. Najlepszą jakością charakteryzował się portfel kredytów denominowanych w EURO, w przypadku którego wartość kredytów zagrożonych nie przekroczyła poziomu 1%. Warto zauważyć, że jakość portfela

kredytów w EURO od 2010 r. utrzymuje się na stałym poziomie wobec obserwowanego pogorszenia w portfelach PLN i CHF. Poprawa jakości portfela kredytów w pozostałych walutach obserwowana od 2009 r. sugeruje, że wobec wzrostu wartości zadłużenia w walutach innych niż CHF i PLN wartość kredytów zagrożonych w latach 2009-2011 nie zwiększa się, a nowi kredytobiorcy nie mają kłopotów z obsługą zadłużenia².

Analizując jakość portfela kredytów mieszkaniowych, trzeba mieć na uwadze, iż obecnie brak jest kompletnych danych o liczbie klientów, którzy obsługują swoje zobowiązania z tytułu kredytów w drodze zaciągnięcia innych zobowiązań lub zaprzestania ich obsługi (np. czynszu).

Z pewnością zmiany na rynku kredytowym, szczególnie w kontekście niepewności rynku finansowego, będą katalizatorem dalszych działań nadzoru finansowego w Polsce ukierunkowanych na stabilizację i poprawę bezpieczeństwa funkcjonowania sektora bankowego.

5. Podsumowanie

Analizując sytuację na polskim rynku kredytu mieszkaniowego, trzeba zwrócić uwagę, że nadal charakteryzuje się on wysokim ryzykiem i licznymi barierami typowymi dla rynków rozwijających się. Fakt, że Polska, w tym zatem także rynek kredytu mieszkaniowego, klasyfikuje się jako gospodarka „doganiająca”, spowodował m.in. to, że kryzys na polskim rynku mieszkaniowym w latach 2008 i 2009 był nieporównywalnie mniejszy niż na dojrzałych rynkach, takich jak rynek Stanów Zjednoczonych czy Europy Zachodniej.

Należy rozważać zatem dość szczegółowo zarówno konsekwencje zmian wprowadzanych na tym rynku, jak i konsekwencje braku odpowiednich zmian, gdyż jedne i drugie mają, w mojej opinii, niebagatelne znaczenie dla kierunku i siły rozwoju tego rynku, ale także rynku nieruchomości. Nieprzemysłane w kontekście długofalowym nadmierne zaostrzanie warunków kredytowych może zatem skutkować zahamowaniem rozwoju rynku nieruchomości. Wysokie marże, niskie LTV, zaostrzone warunki co do zdolności kredytowej, rekomendacje T, S, SII, J to dobry kierunek i bezpieczeństwo dla sektora bankowego, ale czy na pewno utrzymanie takich zmian w długim okresie przyczyni się do lepszej jakości portfela kredytowego? W mojej opinii niekoniecznie. Oczywisty i bezsporny jest fakt, iż w krótkim okresie ich działanie spowoduje, że jedynie kredytobiorcy o najlepszej zdolności kredytowej będzie przyznany kredyt, ale przecież zdolność kredytowa to czynnik, który ulega zmianom, i to zmianom silnie uzależnionym od stanu, tempa i kierunku rozwoju gospodarki kraju. Cóż z tego zatem, że dziś nasz kredytobiorca ma wysoką zdolność kredytową przy „wyśrubowanych” przez banki warunkach kredytowych, kiedy już

² Raport AMRON-SARFIN. Ogólnopolski raport o kredytach mieszkaniowych i cenach transakcyjnych nieruchomości 2/2011, raport nr 8, Warszawa, sierpień 2011, s. 16.

jutro na skutek działania czynników rynkowych traci on pracę i nie jest w stanie spłacać dalej swojego kredytu? I cóż z tego, że wartość jego nieruchomości była wysoka w momencie zakupu, cóż z tego, że nadal ta wartość na rynku jest wysoka, gdy tymczasem nie da się danej nieruchomości szybko sprzedać za tę wysoką wartość, tak aby spłacić chociaż kapitał z zaciągniętego kredytu?

W mojej opinii, aby poprawić jakość portfela kredytowego banków, konieczne jest nieco szersze spojrzenie na problem portfeli kredytowych w Polsce. Główne zagrożenia jakości tych portfeli leżą według mnie nie tyle po stronie klienta (choć on stanowi tutaj niewątpliwie podstawowy czynnik generujący różnorodne, czasami nieprzewidywalne problemy), ile w podejściu banku do procesu kredytowego.

Literatura

- Kwaśniak W., *Poprawa bezpieczeństwa rynku kredytów mieszkaniowych w aspekcie polityki nadzorczej*, Komisja Nadzoru Finansowego, Warszawa 2011.
- Łaszek J., Augustyniak A., Widłak M., *Euro a ryzyko bąbli na rynku nieruchomości mieszkaniowych*, Materiały i Studia NBP, zeszyt nr 238, Warszawa 2009.
- Łaszek J., *Raport o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2010 roku*, Instytut Ekonomiczny NBP, Warszawa, wrzesień 2011.
- Raport AMRON-SARFIN. Ogólnopolski raport o kredytach mieszkaniowych i cenach transakcyjnych nieruchomości 4/2011, Raport nr 10, luty 2012.
- Raport AMRON-SARFIN. Ogólnopolski raport o kredytach mieszkaniowych i cenach transakcyjnych nieruchomości 2/2011, raport nr 8, Warszawa, sierpień 2011.
- Raport AMRON-SARFIN. Ogólnopolski raport o kredytach mieszkaniowych i cenach transakcyjnych nieruchomości, marzec 2010.
- Raport GUS „Budownictwo mieszkaniowe w styczniu 2011 roku”.
- Raport NBP „Informacja o cenach mieszkań i sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych w Polsce w pierwszym półroczu 2010 r.”
- Raport o stabilności systemu finansowego, lipiec 2011, Materiały NBP, Warszawa 2011.
- Wyniki ankiety na temat kredytów mieszkaniowych gospodarstw domowych*, Urząd KNF, Warszawa 2011.

THE QUALITY OF THE PORTFOLIO OF HOUSING LOANS IN POLAND IN 2007-2011

Summary: The article is short description of the property market and mortgage market in the years 2007-2011. The analyses presented in this article related among others to: the impact of changes on the real estate market on the credit market development. The factors analyzed in this article are: the total value of the loan portfolio, the number and value of new loans, average size of mortgage credit. Particular attention in this article is devoted to the quality of the portfolio of housing loans in Poland during the period 2007-2011.

Keywords: real estate market, mortgage, overdue debt.