

**Piotr Lis**

Akademia Ekonomiczna w Poznaniu

## **KONSEKWENCJE CZŁONKOSTWA W UNII EUROPEJSKIEJ DLA RYNKOWEGO FINANSOWANIA MIESZKALNICTWA W POLSCE – WYBRANE ZAGADNIENIA**

### **1. Wstęp**

Celem niniejszego opracowania jest wskazanie uwarunkowań i perspektyw rynkowego systemu finansowania mieszkalnictwa w Polsce wynikających z członkostwa w Unii Europejskiej. W pierwszej części pracy zaprezentowano powiązania sektora mieszkaniowego z jego otoczeniem i polityką mieszkaniową, co pozwoliło wyodrębnić elementy systemu finansowania mieszkalnictwa. Rozważania w dalszych częściach opracowania, oparte na ujęciu teoretycznym, wsparto przykładami krajów transformacji gospodarczej, państw UE 15 i strefy euro. Opracowanie nie obejmuje aspektów społecznego oraz podatkowego.

### **2. Polityka mieszkaniowa a sektor mieszkaniowy**

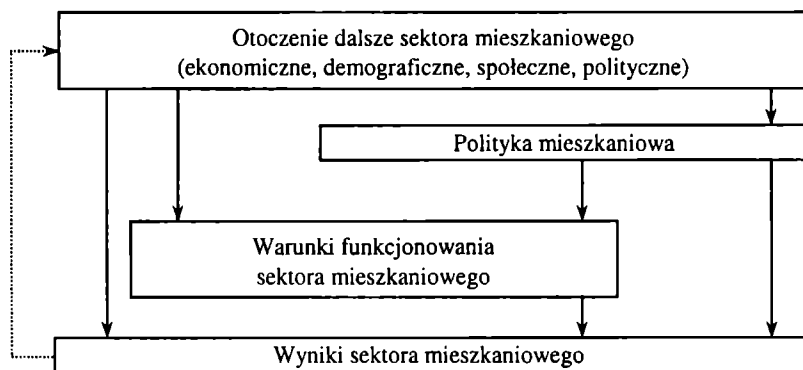
W literaturze przedmiotu nie ma precyzyjnej definicji polityki mieszkaniowej. Po wszechnie używa się pojęcia polityki mieszkaniowej obejmującej te działania państwa, które mają znaczący i mierzalny wpływ na funkcjonowanie sektora mieszkaniowego<sup>1</sup>. Takie podejście wynika przede wszystkim ze złożoności tego sektora. Produkcja mieszkaniowa jest częścią sektora budowlanego, inwestycje mieszkaniowe to część tworząca kapitał trwały w gospodarce, budynek mieszkalny to część sektora nieruchomości, finansowanie budownictwa mieszkaniowego to część sektora finansowego, subsydia mieszkaniowe to część wydatków budżetowych na cele społeczne jednostek samorządu terytorialnego oraz organów administracji państwowej, a proces rozwoju mieszkalnictwa to część gospodarki przestrzennej. Są więc trudności w przyporządko-

---

<sup>1</sup> Pojęcie polityki mieszkaniowej w omawianym znaczeniu, wyrażone w oryginale jako *housing policy environment*, wprowadził do literatury przedmiotu S. Angel [1, s. 11].

waniu polityki mieszkaniowej określonej instytucji państwowej. Ponadto nie można wyodrębnić polityki mieszkaniowej z wiązki tak wielu dziedzin polityki dotyczących wymienionych sektorów, aby zarazem spełniała ona wymogi spójności i wyłączności. Polityka mieszkaniowa jest więc pojęciem otwartym, obejmującym wszystkie działania państwa mające znaczenie dla inwestorów, wykonawców inwestycji mieszkaniowych, instytucji finansujących czy jednostek samorządu terytorialnego.

W jaki sposób polityka mieszkaniowa wpływa na tzw. wyniki rynku mieszkaniowego, na które składają się ceny transakcyjne mieszkań, domów jedno i wielorodzinnych, czynsze za najem, liczba oferowanych nieruchomości mieszkalnych oraz ich standard? Model politycznej wrażliwości sektora mieszkaniowego pozwala wyodrębnić kluczowe czynniki tych oddziaływań. Przedstawia on cztery moduły i siedem podstawowych powiązań sektora mieszkaniowego z jego otoczeniem dalszym i polityką mieszkaniową (rys. 1).



Rys. 1 Model politycznej wrażliwości sektora mieszkaniowego

Źródło: S. Angel, *Housing Policy Matters*, Oxford University Press, Oxford 2000, s. 68; S.K. Mayo, S. Angel, *Housing: enabling markets to work*, The International Bank for Reconstruction and Development, The World Bank, Washington 1993, s. 15.

Wyróżnia się następujące moduły wraz z elementami składowymi:

1. Otoczenie dalsze sektora mieszkaniowego

- dochód gospodarstw domowych i poziom rozwoju gospodarczego,
- stabilność polityczna i społeczna,
- czynnik demograficzny i geograficzny,
- struktura gospodarki i otoczenie finansowe,
- reżim monetarny.

2. Polityka mieszkaniowa

- reżim praw własności,
- reżim finansowania mieszkalnictwa,

- reżim subsydiowania mieszkalnictwa,
  - infrastruktura techniczna,
  - reżim regulacyjny.
3. Warunki funkcjonowania sektora mieszkaniowego
- po stronie popytu: dostępność kredytowania hipotecznego oraz subsydiów mieszkaniowych,
  - po stronie podaży: dostępność i koszty gruntu, materiałów budowlanych, pracy i kapitału.
4. Wyniki sektora mieszkaniowego
- ceny transakcyjne nieruchomości zabudowanych z funkcją mieszkalną oraz czynsze za najem,
  - liczba i standard mieszkań i domów jedno- lub wielorodzinnych.

Wymienione moduły są ze sobą ściśle powiązane. Poniżej omówione zostaną poszczególne ich powiązania wraz z przykładami modelowych zależności między nimi, wynikającymi z badań przeprowadzonych przez Narody Zjednoczone i Bank Światowy w ramach projektu, *The Housing Indicators Program*<sup>2</sup>.

Otoczenie dalsze sektora mieszkaniowego wpływa bezpośrednio i pośrednio na wyniki sektora mieszkaniowego. Należy się spodziewać, iż bezpośrednio oddziaływanie tych modułów wiązać się będzie m.in. z następującymi zależnościami:

- gospodarstwa domowe o wyższych dochodach to większe i nowocześniejsze mieszkania;
- im bardziej kraje są rozwinięte, tym mniejsze tempo rozwoju miast;
- im większa niestabilność gospodarcza, tym mniejsza skłonność do inwestycji mieszkaniowych [12, s. 68].

Pośrednie powiązanie otoczenia sektora mieszkaniowego z wynikami rynku mieszkaniowego odbywa się poprzez politykę mieszkaniową i warunki funkcjonowania sektora mieszkaniowego. Można w związku z tym wymienić m.in. następujące zależności:

- zbyt wysoka inflacja powoduje spadek udzielanych kredytów hipotecznych;
- większa gęstość zaludnienia w danym regionie wywołuje wyższe ceny gruntów przeznaczonych pod budownictwo mieszkaniowe.

Podobnie polityka mieszkaniowa wpływa w sposób zarówno bezpośredni, jak i pośredni na wynik sektora mieszkaniowego. Bezpośrednie oddziaływanie polityki mieszkaniowej występuje głównie lokalnie, np. poprzez budowę dróg i mediów na obszarze

<sup>2</sup> *The Housing Indicators Program* powstał w 1990 r. jako wspólna inicjatywa Narodów Zjednoczonych i Banku Światowego. Jego celem było dostarczenie decydentom polityki mieszkaniowej narzędzi umożliwiających wdrożenie strategii mieszkaniowych. Program składał się z trzech komponentów: a) analizy danych statystycznych, b) intensywnej analizy sektora mieszkaniowego w kilku państwach, c) rozległych badań przeprowadzonych w najważniejszych miastach w prawie 50 krajach. Projekt rozwinął techniki pomiaru warunków funkcjonowania sektora mieszkaniowego i umożliwił rozpoznanie powiązań między polityką mieszkaniową a wynikami sektora mieszkaniowego [12, s. 144].

dotychczas niezagospodarowanym, a przeznaczonym w miejskim planie zagospodarowania przestrzennego lub w studium uwarunkowań i kierunków zagospodarowania danej gminy na tereny mieszkaniowe. Następuje wzrost wartości nieruchomości gruntowych na takim terenie i pojawiają się inwestycje mieszkaniowe. Bezpośrednia ingerencja państwa związana jest także z ochroną praw lokatorów i wprowadzaniem różnorodnych form kontroli cen i czynszów mieszkań, co ma niejednoznaczny wpływ na wynik sektora mieszkaniowego. Pośrednio polityka mieszkaniowa oddziałuje na rezultaty sektora mieszkaniowego m.in. poprzez jasny i sprawny system ksiąg wieczystych, przestrzegania prawa własności czy rozwój instytucji finansujących mieszkalnictwo.

Warunki funkcjonowania sektora mieszkaniowego to trzeci moduł, który wpływa na popyt i podaż mieszkań, a zatem ma związek przyczynowo-skutkowy z wynikiem sektora mieszkaniowego. Należy się spodziewać m.in. takich zależności:

- większa dostępność kredytu hipotecznego lub subsydiów mieszkaniowych zwiększa popyt gospodarstw domowych na mieszkania,
- niższe ceny działek budowlanych, usług budowlanych zwiększają podaż mieszkań.

W zaprezentowanym układzie występuje sprzężenie zwrotne między wynikami a otoczeniem dalszym sektora mieszkaniowego. Budownictwo mieszkaniowe oddziałuje bowiem m.in. na PKB, oszczędności gospodarstw domowych i płace.

Omawiany jakościowy model politycznej wrażliwości sektora mieszkaniowego można ująć jako trzy odrębne części:

1) model polityki, wyjaśniający politykę mieszkaniową (P) jako funkcję otoczenia dalszego sektora mieszkaniowego (X);

2) model warunków funkcjonowania sektora mieszkaniowego, wyjaśniający warunki funkcjonowania sektora mieszkaniowego (H) jako funkcję otoczenia dalszego sektora mieszkaniowego (X) i polityki mieszkaniowej (P);

3) model sektora mieszkaniowego, wyjaśniający wyniki sektora mieszkaniowego (M) jako funkcję otoczenia dalszego sektora mieszkaniowego (X), polityki mieszkaniowej (P) i warunków funkcjonowania sektora mieszkaniowego (H).

Można to wyrazić algebraicznie za pomocą trzech równań:

a)  $P = f(X)$ ;

b)  $H = f(X, P)$ ;

c)  $M = f(X, P, H)$ .

Mieszkanie jest dobrem bardzo drogim – jego koszty stanowią w krajach rozwiniętych równowartość 2,5-6 przeciętnego wynagrodzenia rocznego [8, s. 15]. Trudność w nabyciu tego dobra przyczynia się do rozwoju sektora finansowania mieszkalnictwa. Taki rozwój nie jest autonomiczny, wymaga bowiem korzystnego otoczenia dalszego sektora mieszkaniowego oraz odpowiedniej polityki mieszkaniowej. Niniejsze opracowanie w dalszych częściach obejmuje swoim zakresem model warunków funkcjonowania sektora mieszkaniowego w Unii Europejskiej i w Polsce, wyrażony funkcją  $H = f(X, P)$ , pod względem systemu finansowania mieszkalnictwa.

### 3. Wybrane zmiany otoczenia sektora mieszkaniowego w Polsce wpływające na finansowanie mieszkalnictwa

W ramach charakterystyki otoczenia sektora mieszkaniowego dotyczącej finansowania mieszkalnictwa w Polsce wybrano elementy, które zmieniają się w związku z członkostwem we Wspólnocie, takie jak: dochód *per capita*, uwarunkowania polityki makroekonomicznej wynikające z dążenia Polski do strefy euro, proces integracji rynku kredytów hipotecznych w państwach UE oraz otoczenie prawne.

Gospodarstwa domowe w niemalże wszystkich krajach transformacji gospodarczej mają dochody niższe niż gospodarstwa domowe w krajach rozwiniętych. Taka sytuacja znacznie obniża ich zdolność kredytową, a przez to dostęp do mieszkań. PKB *per capita* według parytetu siły nabywczej w 2003 r. w nowych państwach członkowskich stanowił od 42% średniej UE 25 na Łotwie do 83% na Cyprze. W Polsce wskaźnik ten wynosił zaledwie 46% średniej UE 25 [4]. Dlatego też tylko niewielka część populacji ma możliwość finansowania zakupu mieszkania [8, s. 31]. Członkostwo Polski w UE nie przyspieszy automatycznie procesu konwergencji realnej wyrażającej się w wyższej stopie wzrostu gospodarczego kraju o niższym poziomie rozwoju (grupa nowych państw UE) ponad stopę wzrostu krajów lepiej rozwiniętych<sup>3</sup>. Jak pokazuje doświadczenie państw, które wcześniej wstąpiły do Wspólnoty, możliwe są dwie ścieżki integracji – przykładem pierwszej z nich jest droga Grecji – z eksplozją deficytu budżetowego i spadkiem tempa wzrostu PKB (1981 r.); przykładem drugiej – droga Hiszpanii i Portugalii, ze zdyscyplinowaną polityką fiskalną i dużo bardziej racjonalnym wykorzystaniem unijnych transferów (1986 r.)<sup>4</sup>. Istotną rolę odegra więc polityka fiskalna; jej zadaniem będzie stworzenie warunków do zamknięcia luki w rozwoju między Polską a krajami UE 15, przy jednoczesnych ograniczeniach dotyczących deficytu budżetowego i poziomu długu publicznego, wynikających z kryteriów konwergencji nominalnej. Wyższy zatem poziom rozwoju gospodarczego będzie istotnym czynnikiem warunkującym zwiększoną dynamikę zawieranych transakcji mieszkaniowych i wspierać będzie rozwój systemu finansowania mieszkalnictwa, szczególnie bankowości hipotecznej, wciąż znajdującej się w fazie rozruchu<sup>5</sup>.

<sup>3</sup> Badania na temat kosztów i korzyści członkostwa Polski w Unii Europejskiej podjął m.in. W.M. Orłowski [13]. Synteza wybranych dotychczasowych prac dotyczących powyższego tematu znajduje się m.in. w: [9, s. 9].

<sup>4</sup> PKB na 1 mieszkańca według parytetu siły nabywczej w stosunku do średniej dla krajów obecnej UE-15 obniżył się w Grecji od daty przystąpienia do UE z poziomu 70,2% do 64,7% w 2001 r., a więc w istocie Grecja nie uczyniła postępu w konwergencji realnej. W Portugalii wskaźnik ten wzrósł z 55,4% w 1986 r. do 69,1% średniej UE 15 w 2001 r. Także Hiszpania zmniejszyła lukę w rozwoju o przeszło 10 pkt procentowych z poziomu 73,3%. PKB na jednego mieszkańca w 1986 r. do 84% w 2001 r. [9, s. 12-13].

<sup>5</sup> Faza rozruchu charakteryzuje się m.in. średnią stopą wzrostu sektora, znacznym potencjałem wzrostowym i nieliczną konkurencją [16, s. 52].

Niestabilność wewnętrzna w Polsce i krajach Europy Środkowo-Wschodniej, cechująca się w początkach transformacji gospodarczej wysoką i trudno przewidywalną inflacją, zniechęcała instytucje finansowe do udzielania długoterminowych kredytów mieszkaniowych (tab. 1). Zakończenie gwałtownych przemian strukturalnych w gospodarce i działania NBP stabilizujące poziom cen dały podstawy rynkowego systemu finansującego mieszkalnictwo.

Trwale niska stopa inflacji wraz ze spadkiem oczekiwań inflacyjnych i zmniejszeniem rentowności długoterminowych obligacji skarbowych prowadzi do redukcji długoterminowej stopy procentowej, mającej decydujący wpływ na rynek finansowy. Do czasu wejścia Polski do strefy euro istnieje jednak ryzyko kursowe<sup>6</sup>. Z powodu wahań kursowych rentowność aktywów denominowanych w złotych charakteryzuje się dużą zmiennością. Prowadzi to do wzrostu prognozy rentowności, przy jakim niechętni ryzyku inwestorzy są skłonni udostępnić kapitał, a tym samym do utrzymywania się w Polsce stóp procentowych wyższych niż w strefie euro. Ponadto premia za ryzyko kursowe ma większe znaczenie w krajach o stosunkowo niskiej wiarygodności polityki makroekonomicznej. Wysokość tej premii odzwierciedla zaufanie, jakim inwestorzy obdarzają daną gospodarkę, a wejście Polski do UE niewątpliwie zwiększa wiarygodność kraju na światowych rynkach finansowych, chociaż nie redukuje ryzyka makroekonomicznego.

Tabela 1. Inflacja w krajach transformacji gospodarczej w latach 1989-2004\* (w %)

Kraj	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004**
Czechy	1,4	2,7	52,0	11,1	20,8	10,0	9,1	8,8	8,5	10,7	1,8	3,9	4,5	1,4	-0,1	1,6
Estonia	6,1	23,1	211,0	1076,0	89,8	47,7	29	23,1	11,2	8,2	3,1	3,9	5,6	3,6	1,4	1,8
Litwa	2,1	8,4	225,0	1021,0	410	72,1	39,6	24,6	8,9	5,1	0,7	0,9	1,3	0,4	-1,1	-0,4
Łotwa	4,7	10,5	172,0	951,0	109	35,9	25	17,6	8,4	4,7	2,1	2,6	2,5	2,0	2,9	4,5
Polska	251	586	70,3	43,0	35,3	32,2	27,8	19,9	14,9	11,8	7,2	10,1	5,3	1,9	0,7	2,1
Słowacja	2,3	10,8	61,2	10,0	23,2	13,4	9,9	5,8	6,1	6,7	10,4	12,2	7,2	3,5	8,5	8,6
Słowenia	1306	550	118,0	207,0	32,9	21	13,5	9,9	8,4	8,0	6,1	8,9	8,6	7,5	5,7	4,3
Węgry	17	28,9	35,0	23,0	22,5	18,8	28,2	23,6	18,3	14,3	10	10	9,1	5,2	4,7	6,3

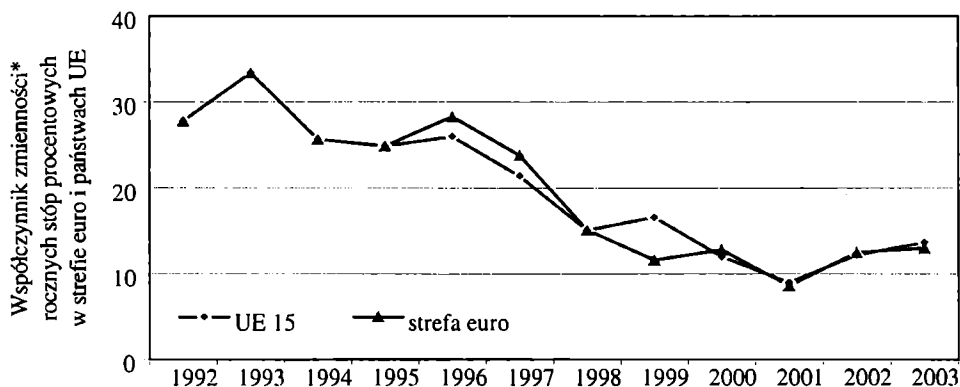
\* Dane o inflacji w latach 1989-1998 podane jako zmiany rocznych średnich cen detalicznych/konsumpcyjnych. Dane o inflacji w latach 1990-2004 podane według wskaźnika Harmonised Indices of Consumer Prices (HICP).

\*\* Dane za 2004 r. obliczono jako średnia inflacja (HICP) lipiec 2003 r. do lipca 2004 r.

Źródło: Transition Report, EBRD, 2000 oraz Eurostat, <http://europa.eu.int/comm/eurostat>

<sup>6</sup> W chwili przystąpienia Polski do unii monetarnej wyeliminowane zostaną: ryzyko kursowe, koszty transakcyjne związane z wymianą złotego na euro, marża między kursem kupna i sprzedaży obcej waluty, opłaty towarzyszące operacjom wymiany oraz koszty zabezpieczenia się przed ryzykiem kursowym.

W ramach elementów otoczenia typowych dla sektora finansowego zwraca się uwagę na proces integracji rynków finansujących inwestycje mieszkaniowe. Pomimo iż europejski rynek kredytów hipotecznych jest rynkiem narodowym, a przez to bardzo zróżnicowanym pod względem takich czynników strukturalnych, jak: rozmiar i struktura rynków lokalnych, subsydia i rodzaj oferowanych produktów finansowych oraz regulacje sektora finansowego, charakteryzuje się on powolną konwergencją realną [11, s. 85]. Należy podkreślić, iż dostosowywanie oprocentowania kredytów hipotecznych w państwach UE 15 i strefy euro, zaprezentowane na rys. 2, nie jest równoznaczne z tworzeniem jednolitego rynku hipotecznego. Dlatego też zbieżność reakcji stopy procentowej od kredytów hipotecznych w państwach Wspólnoty nie likwiduje różnic w jej wysokości, a przede wszystkim w funkcjonowaniu rynków hipotecznych w poszczególnych państwach. Na korzyść integracji działają takie czynniki, jak: wprowadzenie wspólnej waluty (państwa strefy euro), polityczne dążenie do utworzenia jednolitego rynku kapitałowego oraz postulaty dotyczące ochrony konsumentów, rozstrzygane na poziomie UE, a nie, jak dotychczas, w państwach narodowych<sup>7</sup>. Wydaje się, iż w tym zakresie proces integracji jest nieunikniony w długim okresie. Czynniki te umożliwią bezpieczniejszy i szerszy dostęp gospodarstw domowych w Polsce do nowych źródeł i produktów finansujących zakup mieszkania.



\* Spadek współczynnika zmienności rocznych stóp procentowych kredytów mieszkaniowych w strefie euro i państwach UE w długim okresie oznacza zwiększający się stopień integracji rynków finansowych w ramach oprocentowania kredytów hipotecznych.

Rys. 2. Konwergencja w oprocentowaniu kredytów mieszkaniowych na zakup domu przez gospodarstwa domowe udzielanych przez banki komercyjne w krajach UE 15 i strefie euro

Źródło: Eurostat, National Central Banks, 2004.

<sup>7</sup> Kredytobiorcy powinni być poprawnie poinformowani o produkcie finansowym, który nabywają. Tego rodzaju informacja wraz z kalkulacją obciążeń finansowych kredytobiorcy winna być porównywalna z ofertami innych firm. Obecnie poziom ochrony konsumenta jest zróżnicowany w państwach Wspólnoty [7, s. 1].

Otoczenie prawne w Polsce charakteryzuje się bardzo dużą niestabilnością. Przepisy są często zmieniane, a ich interpretacja może się różnić w zależności od lokalnej instytucji państwowej. Procedury sądowe są powolne (m.in. opóźnienia w sądach związane z rejestracją hipotek), a postępowania upadłościowe trwają kilka lat [15, s. 2-3]. System ksiąg wieczystych pozostaje w większości w formie papierowej (w Polsce jest 14 mln ksiąg wieczystych i 345 wydziałów wieczystoksięgowych, w tym około 10% skomputeryzowanych [5]), co wydłuża proces obrotu nieruchomościami.

Otoczenie prawne uznaje się za główną barierę rozwoju sektora mieszkaniowego. Wynikała ona w dużej mierze z przyczyn wewnętrznych, a proces dostosowań przepisów polskich do wymogów UE jedynie uwypuklił niewydolność systemu administracji państwowej<sup>8</sup>.

#### **4. Integracja europejskiego rynku finansowego – konsekwencje dla polskiego sektora mieszkaniowego**

Finansowanie inwestycji mieszkaniowych jest bardzo zróżnicowane w poszczególnych państwach Wspólnoty. Uczestnicy rynku hipotecznego w poszczególnych krajach nie wykazują znacznej aktywności na rynkach pozostałych państw UE. Dlatego też trzy główne kanały integracji rynków finansujących budownictwo mieszkaniowe, takie jak:

- działalność transgraniczna<sup>9</sup>,
- fuzje i przejęcia,
- międzynarodowe transakcje finansowe,

charakteryzują się dotychczas niewielką dynamiką, mają natomiast duże perspektywy rozwoju. Dążenie do jednolitego rynku usług finansowych będzie miało korzystny wpływ na sektor mieszkaniowy, zwłaszcza stronę popytową. Możliwe korzyści to m.in. wprowadzenia nowych produktów, zwiększenie konkurencji i obniżenie kosztów poprzez ekonomie skali czy dywersyfikację ryzyka.

W zróżnicowanych europejskich systemach finansowania mieszkalnictwa nastąpiły zmiany w kierunku integracji związane z tworzeniem jednolitego rynku w UE oraz spowodowane wprowadzeniem 1 stycznia 1999 r. wspólnej waluty euro.

---

<sup>8</sup> Proces dostosowania przepisów polskich do wymogów UE ustabilizuje się i nie będzie już występować w takiej skali jak w fazie przedakcesyjnej.

<sup>9</sup> Działalność transgraniczna to wykonywanie przez instytucję kredytową na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub przez bank krajowy na terytorium państwa goszczącego wszystkich lub niektórych czynności w zakresie wynikającym z udzielonego zezwolenia, bez uczestnictwa oddziału tej instytucji lub banku. Państwo macierzyste to państwo członkowskie, w którym dana instytucja kredytowa uzyskała zezwolenie na wykonywanie działalności i na którego obszarze ma swoją siedzibę, a państwo goszczące to państwo członkowskie, na którego terytorium bank krajowy wykonuje lub zamierza wykonywać działalność [17, art. 4].



W procesie liberalizacji rynku usług finansowych pozostawiono możliwość narodowej kontroli przepływów kapitałowych. Oznacza to, zgodnie z drugą dyrektywą bankową UE, iż podmioty udzielające kredytów hipotecznych mogą świadczyć usługi w całej Wspólnocie, aczkolwiek podlegają nadzorowi instytucji w poszczególnych państwach. Niestety, proces integracyjny natrafia na bariery rozwoju związane z funkcjonowaniem rynku hipotecznego:

- Niska stopa zwrotu firm finansowych oferujących kredyty mieszkaniowe w poszczególnych krajach hamuje wejście nowych konkurentów. W pierwszych latach inwestycji ponoszą oni dodatkowe koszty, związane z rozwojem sieci dystrybucji i z drogą promocją swoich produktów, nie znanych dotąd na danym rynku (niska stopa zwrotu jest spowodowana najczęściej bezpośrednio lub pośrednio interwencją państwa poprzez subsydia).
- Brak dostępu do informacji, ujętych w jednolity, standaryzowany sposób, o zagranicznych rynkach hipotecznych (m.in. informacji o udzielanych kredytach mieszkaniowych i zaległościach płatniczych, rodzaju i wartościach zabezpieczeń, w tym także dostępu do elektronicznych ksiąg wieczystych).
- Trudności w dostępie do sieci dystrybucji.
- Niemożność wykorzystania transgranicznych efektów skali (m.in. zakup osobnych systemów informatycznych dla danego kraju, zatrudnianie wyspecjalizowanej obsługi) [11, s. 84].

Według badań Europejskiej Federacji Kredytów Hipotecznych tylko nieliczne, największe banki hipoteczne skorzystały z wymienionych kanałów integracyjnych. Najczęstsze wymieniane przeszkody to: niestabilność oraz zawilość prawa w poszczególnych państwach i trudności w eksporcie narodowych produktów finansowych na rynki o różnej specyfice popytu i podaży mieszkań [7, s. 8]. Badania wskazały również na problemy, zwłaszcza podatkowe, potencjalnych kredytobiorców, którzy chcieliby skorzystać z atrakcyjniejszych ofert kredytów hipotecznych poza granicami kraju macierzystego.

Pomimo występujących barier integracji rynków kredytów hipotecznych należy podkreślić ich znaczną rolę w narodowych systemach finansowania mieszkalnictwa<sup>10</sup>. Popularyzacji kredytów mieszkaniowych sprzyjają takie uwarunkowania jak stabilność gospodarki czy sprawność systemu finansowania mieszkalnictwa<sup>11</sup>. Podmiotami systemu finansowania mieszkalnictwa w krajach UE są przede wszystkim banki komercyjne, a także specjalistyczne podmioty finansujące, takie jak: banki hipoteczne, kasy oszczędnościowe, towarzystwa budowlane, wspólnoty mieszkaniowe.

<sup>10</sup> Zauważa się dość dużą rozpiętość wielkości kredytów mieszkaniowych w krajach UE: od 6% PKB w Grecji do 65% PKB w Danii (1997 r.) (European Mortgage Federation).

<sup>11</sup> Sprawny system finansowania mieszkalnictwa to system zdolny do konkurencji o depozyty na równych warunkach z innymi instytucjami finansowymi, przy czym oprocentowanie udzielanych kredytów ustalane jest na zasadach rynkowych [12, s. 119].

Szybko rosnący rynek budownictwa mieszkaniowego w Polsce, o dużym potencjale wzrostu oraz korzystniejsze uwarunkowania funkcjonowania sektora mieszkaniowego po wejściu Polski do UE, a także relatywnie niskie ryzyko związane z tym rodzajem kredytowania<sup>12</sup> pozwoliły na dynamiczny rozwój kredytów mieszkaniowych od 2000 r.<sup>13</sup> W ciągu najbliższych kilkunastu lat portfel kredytów hipotecznych ma wzrosnąć nawet 10-krotnie – do poziomu 50% PKB<sup>14</sup>. Dynamiczny wzrost tego rodzaju kredytów wywołał agresywną konkurencję między bankami hipotecznymi a dużymi bankami uniwersalnymi – dotknięte przed 2001 r. stagnacją gospodarczą, próbowały one nadrobić straty. Silna konkurencja spowodowała spadek marż, natomiast nie wymusiła jeszcze wprowadzania nowych produktów finansowych. Należy podkreślić, iż krajowe banki hipoteczne, w większości będące pośrednią własnością banków z UE, zaczęły działać w Polsce dopiero od 1999 r. (tab. 2)<sup>15</sup>, dlatego też ich udział w ogólnej puli kredytów mieszkaniowych jest niewielki – wynosi kilka procent ogólnej wartości (dla porównania: w Niemczech udział ten wynosi ponad 20%) [14, s. 1].

Tabela 2. Banki hipoteczne w Polsce

Bank hipoteczny	Struktura akcjonariatu	Listy zastawne wyemitowane do 29 II 2004 r. (w zł)*	Rok rozpoczęcia działalności
Rheinhyp-BRE Bank Hipoteczny	BRE Bank – 50% Eurohypo AG – 50%	743,5 mln zł	1999
Hypovereinsbank Bank Hipoteczny	Bank Przemysłowo-Handlowy PBK – 100%	57,8 mln zł	1999
Nykredit Bank Hipoteczny	Nykredit	–	2003
Śląski Bank Hipoteczny	ING Bank Śląski – 99,9% ING Securities – 0,01%	14,7 mln zł	2001

\* Średnie kursy walut NBP z 20 lutego 2004 r.

Źródło: D. Skała, C. Nelson, T. Beck, *Metodologia ratingu dla polskich listów zastawnych*, Fitch Ratings Polska, Banki, III 2004.

Polski rynek nieruchomości jest rynkiem młodym, na którym ceny są bardziej zmienne niż na ustabilizowanych rynkach zachodnich [15, s. 2]. Dlatego też do

<sup>12</sup> Poziom ryzyka kredytów hipotecznych to pochodna wysokiego poziomu zabezpieczenia takich kredytów [15, s. 2].

<sup>13</sup> Wartość kredytów mieszkaniowych wynosiła około 30 mld zł w lutym 2004 r., NBP, [www.nbp.pl](http://www.nbp.pl).

<sup>14</sup> Prognozy na 2004 r. wzrost kredytów hipotecznych wyniesie 20-30% w porównaniu z 2003 r. [10]; zob. też [2, s. 6].

<sup>15</sup> Banki hipoteczne zaczęły działać w Polsce na podstawie Ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. o listach zastawnych i bankach hipotecznych (DzU 1997 nr 140, poz. 940 z kolejnymi nowelizacjami).

określania wartości rynkowych na potrzeby modelowania ryzyka kredytowego mogą być wykorzystywane wyłącznie słabe fundamenty, chociaż zasady wyceny nieruchomości dla rzeczoznawców majątkowych są ściśle określone. Dalszy rozwój polskiego rynku pierwotnego powinien się przyczynić do wzrostu dotychczas znikomego rynku wtórnego. Niezwykle istotnym elementem determinującym rozwój rynku wtórnego jest aktywność inwestycyjna instytucji finansowych – towarzystw funduszy emerytalnych, towarzystw funduszy inwestycyjnych czy towarzystw ubezpieczeniowych – zainteresowanych aktywami długoterminowymi. Obecnie rynek inwestycyjny w nieruchomości praktycznie nie istnieje. Nowelizacja polskich przepisów o funduszach inwestycyjnych umożliwiła powstanie specjalistycznych, zamkniętych funduszy nieruchomości, co wiąże się z nowym instrumentem finansowym, zwanym nieruchomościowym certyfikatem inwestycyjnym.

W mojej opinii członkostwo Polski w UE może się przyczynić do szybszego rozwoju rynku wtórnego, a w następnej fazie także rynku instrumentów pochodnych, zarówno przez stworzenie bardziej przyjaznego otoczenia sektora mieszkaniowego (zob. pkt 2), jak i przez umożliwienie inwestorom zagranicznym międzynarodowych transakcji finansowych, które pozwalają na dywersyfikację ryzyka w ich portfelach papierów wartościowych.

## **5. Polityka mieszkaniowa dotycząca finansowania mieszkalnictwa**

Polityka mieszkaniowa w państwach UE jest prowadzona na szczeblu narodowym, chociaż wiąże się z obszarami polityki wspólnotowej, takimi jak: normy budowlane, energooszczędność, zasady konkurencji, ochrona konsumentów, opodatkowanie, polityka społeczna, statystyka, fundusze strukturalne, promocja badań i rozwoju technologicznego oraz polityka finansowa [6]. Celem polityki mieszkaniowej dotyczącej finansowania mieszkalnictwa są przede wszystkim:

- rozwój dynamicznego rynkowego sektora finansującego mieszkalnictwo jako integralnego elementu sektora finansowego,
- regulacja sektora finansującego mieszkalnictwo.

W ramach rozwoju sektora finansowego decydenci polityki mieszkaniowej wspierają prywatne instytucje finansujące inwestycje mieszkaniowe, a działania mają charakter wyłącznie narodowy. Wielokrotnie w historii polityki mieszkaniowej państwo odgrywało kluczową rolę w rozwoju takich podmiotów przez a) tworzenie nowatorskich instytucji finansowych, które z czasem były naśladowane i przejmowane przez sektor prywatny, b) zakładanie instytucji wspierających, które redukowały ryzyko związane z długoterminowym finansowaniem hipotecznym, c) likwidowanie barier wejścia do sektora, co zwiększało konkurencję pomiędzy

prywatnymi podmiotami<sup>16</sup>. Pomimo corocznych spotkań ministrów do spraw mieszkalnictwa z państw UE nie udało się nawet kompleksowo rozwiązać problemu gromadzenia i przetwarzania danych statystycznych, które umożliwiłyby analizę wpływu finansowania inwestycji mieszkaniowych na gospodarkę UE<sup>17</sup>. Nie można więc przypuszczać, iż polityka mieszkaniowa zostanie wkrótce potraktowana jako jedna z dziedzin polityki wspólnotowej.

W ramach regulacji finansowania mieszkalnictwa na szczeblu UE, które obowiązują państwa członkowskie, wyróżnia się przede wszystkim regulacje związane z:

- wypłacalnością banków (m.in. wymogi adekwatności kapitałowej, ujawnianie stanu finansów instytucji, gwarancja depozytów),
- ochroną konsumentów (m.in. regulacje dotyczące warunków udzielania kredytów, rocznej stopy obciążenia kredytem, sprzedaży na odległość, niekorzystnych zapisów w umowach konsumenckich).

Ponadto Komisja Europejska zaleca państwom członkowskim stosowanie kodeksu postępowania, który standaryzuje informację przekazywaną klientom i pomaga potencjalnym kredytobiorcom porównać oferty kredytów mieszkaniowych.

Regulacje związane z wypłacalnością banków mają szczególne konsekwencje dla sektora mieszkaniowego w Polsce w 2004 r. Nadzór bankowy, chroniąc depozytariuszy przed nadmiernym ryzykiem, rozważa bowiem wprowadzenie ograniczeń udziału kredytów hipotecznych w portfelach banków uniwersalnych mniej więcej do 60% oraz obniżenie relacji wysokości kredytu do wartości nieruchomości, co może ograniczyć pozytywną dynamikę wzrostu [10]. Pojawia się więc bariera rozwoju, na którą wpływ będą mieli decydenci polityki mieszkaniowej. Z jednej strony wymagane są dodatkowe instrumenty finansowe, które pozwolą na transfer ryzyka m.in. do firm ubezpieczeniowych poprzez ubezpieczenie kredytu mieszkaniowego<sup>18</sup>. Wydaje się słuszne wspieranie takich rozwiązań przy rosnącym popycie na tego rodzaju kre-

<sup>16</sup> Na przykład rząd USA w 1934 r. w ramach ustawy *National Housing Act* został zaangażowany we wspieranie instytucji finansujących mieszkalnictwo, przyczyniło się to do powstania instytucji Federal Housing Administration, która zabezpieczała długoterminowe kredyty mieszkaniowe. Podobne rozwiązania zastosowano w Belgii, Holandii, Szwecji i Szwajcarii. Inne państwa stworzyły programy, których celem było przyciągnięcie oszczędności gospodarstw domowych do sektora mieszkaniowego. Finlandia i Norwegia utworzyły państwowe banki, które udzielały pożyczek budownictwu społecznemu. Francja, Finlandia, Kanada i Niemcy wprowadziły programy zapewniające nisko oprocentowane kredyty mieszkaniowe [1, s. 101].

<sup>17</sup> Eurostat gromadzi szacunkowe dane dotyczące budownictwa mieszkaniowego. Co ciekawe, Komisja Europejska – wydaje się – nie wykazuje nawet zainteresowania polityką mieszkaniową w obszarze statystyki, co wyraża się corocznymi publikacjami statystycznymi z inicjatywy ministrów do spraw mieszkalnictwa państw UE, a nie publikacjami np. Eurostatu. Niemniej jednak w maju 2003 r. Europejski Bank Centralny podjął inicjatywę badań dotyczących wpływu czynników strukturalnych na mieszkalnictwo w UE.

<sup>18</sup> Produkty ubezpieczeniowe wspierające decyzje o udzieleniu kredytu hipotecznego to m.in. ubezpieczenia od zdarzeń losowych, ubezpieczenia na życie lub na wypadek kalectwa pożyczkobiorcy, ubezpieczenie tytułu prawnego do nieruchomości, ubezpieczenie nieruchomości na wypadek klęsk żywiołowych.

dyty udzielane przez banki uniwersalne. Z drugiej strony wskazane są działania umożliwiające rozwój banków hipotecznych, które korzystnie dywersyfikują, poprzez emisję listów zastawnych, polski rynek papierów wartościowych.

Reasumując, należy zwrócić uwagę na wewnętrzny charakter polityki mieszkaniowej w UE. Pomimo regulacji, które UE nakłada na kraje członkowskie, o rozwoju sektora finansowania inwestycji mieszkaniowych, a także o warunkach funkcjonowania sektora mieszkaniowego decyduje polityka mieszkaniowa w poszczególnych krajach<sup>19</sup>. Dlatego też wsparcie systemowe sektora mieszkaniowego, którego powinna udzielać polityka mieszkaniowa, będzie decydowało o perspektywach jego rozwoju.

## 6. Podsumowanie

Członkostwo Polski w Unii Europejskiej wpłynie korzystnie na otoczenie sektora mieszkaniowego w długim okresie, zatem rynkowe finansowanie budownictwa mieszkaniowego realizowane przez banki uniwersalne i rozwijające się banki hipoteczne będzie oddziaływać w coraz większym stopniu na popyt na mieszkania. Czynnikiem determinującym będzie większa stabilność makroekonomiczna, związana z niską inflacją i niższymi stopami procentowymi w miarę procesu integracji. Ponadto zakłada się zwiększenie dochodu rozporządzalnego gospodarstw domowych w długim okresie. Warunkiem koniecznym jest jednak makroekonomiczna stabilność wewnętrzna i zewnętrzna procesu konwergencji realnej. Należy podkreślić istotną rolę polityki mieszkaniowej w niewielkim stopniu regulowanej przez UE. Jej celem powinna być likwidacja barier rozwoju sektora mieszkaniowego i stworzenie dogodnych warunków do finansowania budownictwa mieszkaniowego. Członkostwo w UE w wyniku dobrze prowadzonej polityki mieszkaniowej może się przyczynić do szybszego wzrostu mieszkaniowego rynku wtórnego, a w następnej fazie – do powstania rynku instrumentów pochodnych. Może to nastąpić przez wspieranie aktywności inwestycyjnej wśród instytucji finansowych, takich jak: towarzystwa funduszy emerytalnych, towarzystwa funduszy inwestycyjnych czy towarzystwa ubezpieczeniowe, oraz umożliwienie inwestorom zagranicznym tworzenia międzynarodowych portfeli aktywów obejmujących krajowe papiery wartościowe.

## Literatura

1. Angel S., *Housing Policy Matters*, Oxford University Press, Oxford 2000.
2. AWI (opr.), *Banki oceniają ryzyko*. Konferencja ZBP i CEREAN, Nieruchomości – dodatek „Gazety Prawnej” 2004 nr 72.

<sup>19</sup> O warunkach funkcjonowania sektora mieszkaniowego decyduje oprócz polityki mieszkaniowej także otoczenie dalsze sektora mieszkaniowego, o czym była mowa wcześniej.

3. Borowski J. (red.), *Raport na temat korzyści i kosztów przystąpienia Polski do strefy euro*, Warszawa, luty 2004 r.
4. Eurostat, *GDP per capita in 2003 in PPS*, 73/2004, 3 VI 2004.
5. Fedorowicz H., Krupa R., *Komputeryzacja z poślizgiem*, „Rzeczpospolita” z 3-4 IV 2004 r.
6. *Final Communiqué, Housing Policies and European Integration Problems and Prospects*, 15<sup>th</sup> meeting of the Ministers of Housing of the Member States of the European Union, Padua, 27-28 XI 2003.
7. Hardt J., *European mortgage lending in transition*, European Mortgage Federation, 10 XII 2002.
8. *Housing Finance in Transition Economies*, OECD, 2002.
9. Hübner D., *Wpływ członkostwa w Unii Europejskiej na wzrost gospodarczy w Polsce*, Konferencja „Strategia szybkiego wzrostu gospodarczego w Polsce”, Warszawa, 25-26 marca 2004.
10. Krześniak M., *Czy będzie trudniej o kredyt hipoteczny*, „Gazeta Prawna” 2004 nr 60.
11. Low S., Sebag-Montefiore M., Dübel A., *Study on the Financial Integration of European Mortgage Markets*, Mercer Oliver Wyman & European Mortgage Federation, X 2003.
12. Mayo S.K., Angel S., *Housing: enabling markets to work*, The International Bank for Reconstruction and Development/The World Bank, Washington 1993.
13. Orłowski W.M., *Droga do Europy, Makroekonomia wstępowania do Unii Europejskiej*, Instytut Europejski w Łodzi, Łódź 1998.
14. Półtorak B., *Czy sekurytyzacja daje szansę na tańszy kredyt hipoteczny*, Bankier.pl Polski Portal Finansowy, 12 III 2003.
15. Skała D., Nelson C., Beck T., *Metodologia ratingu dla polskich listów zastawnych*, Fitch Ratings Polska, marzec 2004.
16. *Strategor, Zarządzanie firmą. Strategie. Struktury. Decyzje. Tożsamość*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2001.
17. Ustawa z dnia 27 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe, Załącznik do obwieszczenia Marszałka Sejmu Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 13 maja 2002 r. (poz. 665).
18. Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. o listach zastawnych i bankach hipotecznych, DzU 1997, nr 140, poz. 940 z kolejnymi nowelizacjami.

## THE CONSEQUENCES OF EU MEMBERSHIP FOR MARKET FINANCING OF HOUSING IN POLAND

### Summary

The aim of this article entitled „The consequences of EU membership for market financing of housing in Poland” is to present the indications and prospects for market system of financing of housing in Poland as a result of EU membership. The coherence of housing sector with its surrounding and the housing policy which have been shown in the first part of paper, allowed to single out the elements of housing financing. The discussion in the subsequent parts of this article, which have been based on the theoretical framework are supported by examples of housing policy background in different countries undergoing economic transformations, EU-15 countries and euro zone.

The membership of Poland in the European Union will favourably affect the position of the housing sector in the market aspect of long – term housing financing. There are to be few determining factors such as: more stable and lower inflation than during the process of economic transformation, lower interest rates in the phase of financial markets and policies integration within the monetary un-

ion and higher incomes when assuming the occurrence of real convergence. The important role of housing policy which is slightly regulated by the EU should be stressed. Development barriers' liquidation and creation of convenient conditions for housing financing should be the main purpose of the housing policy. If these conditions are accomplished, EU membership of Poland may affect the further development of primary market financing housing, faster growth of the secondary market and the rising of derivative instruments market in the next phase.