

**Patrycja Kowalczyk-Rólczyńska**

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

---

## **ROLA PRODUKTÓW UBEZPIECZENIOWYCH TYPU MORTGAGE INSURANCE W FINANSOWANIU RYNKU NIERUCHOMOŚCI MIESZKANIOWYCH**

---

**Streszczenie:** Wykorzystywanie ubezpieczeń typu mortgage insurance obserwuje się na wielu rozwiniętych rynkach. Głównym ich zadaniem jest transfer ryzyka kredytowego na zakład ubezpieczeń. Jednakże odgrywają one bardzo ważną rolę na wtórnym rynku finansowania nieruchomości. Ze względu na fakt, iż różne są rodzaje tych produktów, ryzyko kredytowe jest mniej lub bardziej chronione. Celem artykułu jest wskazanie roli ubezpieczeń typu mortgage insurance w finansowaniu nieruchomości mieszkaniowych.

**Słowa kluczowe:** finansowanie rynku nieruchomości mieszkaniowych, ryzyko kredytowe, ubezpieczenia typu mortgage insurance, kredytowanie hipoteczne.

### **1. Wstęp**

Finansowanie rynku nieruchomości mieszkaniowych przez klientów indywidualnych bardzo często odbywa się za pomocą kapitału obcego, czyli przez kredytowanie hipoteczne. W ciągu ostatnich kilkudziesięciu lat (a w Polsce w ciągu ostatniego dziesięciolecia) polityka kredytowa wielu banków stała się bardziej liberalna<sup>1</sup>. Ponadto banki bardzo rozwinęły swoją ofertę produktową, wprowadzając nowe możliwości finansowania rynku nieruchomości i modyfikując te produkty kredytowe, którymi już dysponowały. Jedną z przyczyn zmiany podejścia banków do ryzyka kredytowego było wprowadzenie ubezpieczeń typu mortgage insurance, które wspierają kredytodawców w zarządzaniu ryzykiem kredytowym.

Celem artykułu jest określenie roli, jaką odgrywają ubezpieczenia typu mortgage insurance w finansowaniu rynku nieruchomości mieszkaniowych.

---

<sup>1</sup> Pewne zaostrzenie polityki kredytowej obserwowano w czasie światowego kryzysu finansowego, jednakże w porównaniu z latami 90. poprzedniego wieku polityka kredytowa banków jest zdecydowanie bardziej przychylna klientom.

## 2. Znaczenie produktów ubezpieczeniowych w finansowaniu rynku nieruchomości mieszkaniowych

Wraz z rozwojem możliwości finansowania rynku nieruchomości mieszkaniowych banki, które nie tylko powiększały swoje portfele kredytów hipotecznych, ale także zainteresowane były tworzeniem nowych produktów i ulepszaniem już istniejących, zaczęły poszukiwać instrumentów wspierających zarządzanie ryzykiem kredytowym rozumianym jako niewypłacalność kredytobiorcy i brak obsługi przyjętego zobowiązania wobec banku. Jedną z możliwości stały się produkty ubezpieczeniowe typu mortgage insurance, które wykorzystywane są przez kredytodawców głównie przy kredytach charakteryzujących się relatywnie wysokim współczynnikiem LTV (*Loan To Value* – stosunek kwoty kredytu do wartości nieruchomości).

Korzystanie z produktów ubezpieczeniowych wspierających finansowanie rynku nieruchomości mieszkaniowych pozwala bankom na transfer części ryzyka kredytowego do zakładu ubezpieczeń. Dzięki temu banki mają możliwość [Lepczyński, Litkiewicz, Pelczar 2008, s. 3]:

- zwiększania wolumenu udzielonych kredytów o wysokim współczynnikiem LTV bez jednoczesnego zwiększania ryzyka kredytowego,
- obniżania wymogów kapitałowych związanych z posiadanym portfelem kredytów hipotecznych,
- wzmacniania transakcji sekurytyzacyjnych poprzez zwiększenie jakości posiadanego przez bank portfela kredytów.

Ubezpieczenia typu mortgage insurance w Stanach Zjednoczonych, Kandyzie i Australii funkcjonują już od dłuższego czasu, jednakże na europejskim rynku kredytów hipotecznych pojawiły się dopiero pod koniec lat 90. O rozwoju produktów wspierających finansowanie rynku nieruchomości mieszkaniowych na rynku polskim w zasadzie można mówić od kilku lat (jest to jednak nieporównywalne z rynkami rozwiniętymi). Dlatego też bardzo istotną kwestią jest współczynnik LTV. W Stanach Zjednoczonych, podobnie jak w większości krajów europejskich, banki korzystają z ubezpieczenia typu mortgage insurance przy udzielaniu kredytów o zdecydowanie wyższym poziomie ryzyka kredytowego, dla których LTV przewyższa pewną wartość progową, najczęściej jest to 80% i więcej. Warto w tym miejscu przyrzeć się, jaka jest wartość współczynnika LTV na rynku polskim i jakie w związku z tym rodzi się zapotrzebowanie na produkty ubezpieczeniowe wspierające finansowanie rynku nieruchomości mieszkaniowych.

Tabela 1 pokazuje wartości współczynnika LTV w ciągu ostatnich niespełna trzech lat. W ostatnim analizowanym roku (tj. IV kw. 2009-III kw. 2010) wyraźnie zwiększyła się liczba kredytów z bardzo wysokim współczynnikiem LTV (ponad 80%), co oznacza, że kredytobiorcy mieli niskie wkłady własne lub w ogóle ich nie mieli. Warto jednak zauważyć, iż w całym rozpatrywanym tutaj okresie ok. 20% lub niewiele ponad 20% kredytobiorców miało wkład własny wynoszący ponad 50% wartości nieruchomości, co oznacza, że finansowanie nieruchomości kapitałem ob-

**Tabela 1.** Wartość współczynnika LTV w kwartałach dla nowo udzielonych kredytów w okresie 2008-III kw. 2010 (w %)

LTV	I kw. 2008	II kw. 2008	III kw. 2008	IV kw. 2008	I kw. 2009	II kw. 2009	III kw. 2009	IV kw. 2009	I kw. 2010	II kw. 2010	III kw. 2010
do 30	8,2	6,0	8,9	8,3	10,1	9,2	7,7	7,7	6,83	6,72	5,77
od 30 do 50	28,4	14,4	19,8	17,8	21,4	18,6	15,7	17,4	17,56	15,42	12,62
od 50 do 80	32,3	45,4	35,0	46,3	44,4	47,5	51,0	44,3	43,29	36,89	33,03
powyżej 80	31,1	34,2	36,4	27,6	24,2	24,7	25,6	30,6	32,32	40,97	48,58

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z NBP oraz Sarfin-Amron 3/2010.

cym było dla nich tylko źródłem wspomagającym. Jednak rosnąca wartość współczynnika LTV wskazywałaby na zwiększone potrzeby zabezpieczenia się banków przed zbyt ryzykownymi kredytami hipotecznymi (o wartości współczynnika LTV powyżej 80%)<sup>2</sup>. Biorąc pod uwagę powyższe dane, sytuację na rynku nieruchomości mieszkaniowych w Polsce (raczej stabilizację cen nieruchomości mieszkaniowych<sup>3</sup>), jak również zwiększone obciążenia podatkowe obywateli polskich na skutek trudnej sytuacji finansowej budżetu państwa, należałoby się spodziewać dalszego wzrostu liczby udzielanych kredytów przy przekraczającym 80% wartości współczynnika LTV, a co za tym idzie – zwiększonego zapotrzebowania na produkty typu mortgage insurance.

### 3. Charakterystyka ubezpieczeń typu mortgage insurance

Ubezpieczenia typu mortgage insurance to produkty, które zapewniają ochronę kredytodawcom i podmiotom działającymi na wtórnym rynku hipotecznym (które dokonują zakupu aktywów hipotecznych) na wypadek niewypłacalności kredytobiorcy, która mogłaby przynieść straty związane z uzyskaniem zbyt niskiej kwoty ze sprzedaży nieruchomości objętej hipoteką [Kiffel, Saniewski 2007, s. 62]. Umowa ubezpieczenia zawierana jest pomiędzy podmiotem finansującym rynek nieruchomości mieszkaniowych a zakładem ubezpieczeń.

Na świecie istnieją różne formy ubezpieczeń typu mortgage insurance, możliwe jest także wykupienie różnych poziomów ochrony ubezpieczeniowej. W Stanach Zjednoczonych produkty te oferowane są zarówno przez rządowe organizacje, np. Federal Housing Administration lub VA (rządowy ubezpieczyciel kredytów hipotecznych dla weteranów wojennych), jak również przez prywatnych ubezpieczycieli kredytów hipotecznych (PMI) [Wydra 2009, s.32]. Rodzaje ubezpieczeń typu mortgage insurance przedstawia tab. 2.

<sup>2</sup> Wartość progowa współczynnika LTV na rynku polskim to 80%.

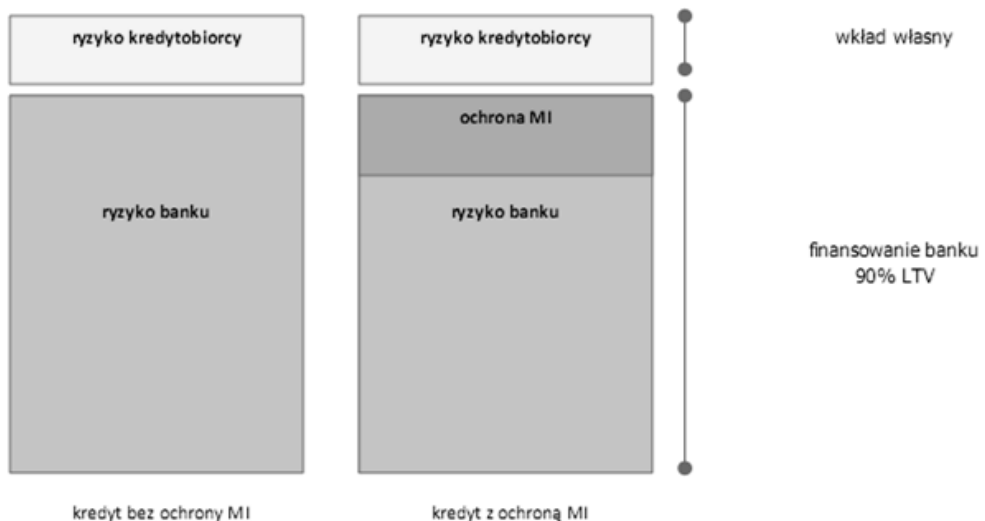
<sup>3</sup> Możliwe są spadki cen na wtórnym rynku nieruchomości mieszkaniowych lub podwyżki cen na pierwotnym rynku nieruchomości mieszkaniowych po wprowadzeniu zmian w programie „Rodzina na swoim” dotyczących finansowania tym programem tylko nieruchomości z rynku pierwotnego.

Tabela 2. Rodzaje ubezpieczeń typu mortgage insurance

Ze względu na rodzaj instytucji ubezpieczającej		
• publiczne	• prywatne	
Ze względu na kwotę ochrony		
• pokrywające całą wartość kredytu	• pokrywające część kredytu (najczęściej kwotę wymaganego wkładu własnego)	
Ze względu na zmienność ochrony w czasie		
• zapewniające ochronę na stałym poziomie ( <i>flat coverage</i> )	• zapewniające ochronę proporcjonalną do wartości zadłużenia ( <i>proportional coverage</i> )	• o ochronie malejącej ( <i>declining coverage</i> )
Ze względu na pulę kredytów objętych ochroną ubezpieczeniową		
• <i>flow mortgage insurance</i> („first loss” protection) ubezpieczenie dla wszystkich nowo udzielonych kredytów	• <i>bulk mortgage</i> ubezpieczenie dla kredytów już istniejących	• <i>pool mortgage</i> ubezpieczenie portfela kredytów do określonego poziomu straty
Ze względu na stronę ponoszącą koszty ochrony		
• opłacane przez kredytobiorcę	• opłacane przez bank	

Źródło: opracowanie własne na podstawie: [*Mortgage insurance...* 2008; Lepczyński, Litkiewicz, Pelczar 2008].

Warto podkreślić, że ubezpieczenia typu mortgage insurance pozwalają na zmniejszenie ryzyka kredytowego bez jednoczesnego zwiększania wymaganego wkładu własnego. Schemat działania ubezpieczenia typu mortgage insurance przedstawia rys. 1.



Rys. 1. Schemat działania ubezpieczenia typu mortgage insurance

Źródło: [Lepczyński, Litkiewicz, Pelczar 2008].

Produktem najbardziej zbliżonym na rynku polskim do ubezpieczeń typu mortgage insurance jest ubezpieczenie niskiego wkładu własnego. W obu przypadkach ubezpieczonym jest bank, a zakład ubezpieczeń może prowadzić działania windykacyjne w stosunku do dłużnika. Jednak ubezpieczenie niskiego wkładu własnego obowiązuje od uruchomienia kredytu do czasu spłaty przez kredytobiorcę takiej części kredytu, aby wartość współczynnika LTV była zgodna z wymogami banku, który finansuje daną nieruchomość. Natomiast w ubezpieczeniu typu mortgage insurance okres ochrony ubezpieczeniowej może być ustalony nawet na cały okres trwania umowy kredytowej. Ponadto w ubezpieczeniu niskiego wkładu własnego suma ubezpieczenia to ta część kredytu, która odpowiada brakującemu wkładowi własnemu (zmniejsza się ona wraz ze spłatą kredytu). W ubezpieczeniach typu mortgage insurance suma ubezpieczenia ustalana jest indywidualnie (może być ona stała lub malejąca), a odszkodowanie może pokrywać także pozostającą część zadłużenia wraz z zaległymi odsetkami oraz innymi kosztami związanymi np. ze zbyciem nieruchomości (występuje to z reguły przy stałej sumie ubezpieczenia).

Najbardziej popularną formą ubezpieczeń typu mortgage insurance na świecie jest ubezpieczenie z kwotą ochrony pozostającą na stałym poziomie w całym okresie trwania kredytu (*flat coverage*). Ten typ produktu ubezpieczeniowego zapewnia ochronę dodatkową na wypadek spadku wartości nieruchomości.

Istotnym faktem jest to, iż w zakresie ubezpieczeń typu mortgage insurance banki najczęściej podpisują z zakładami ubezpieczeń umowy ramowe (*master policies*), w których zawarte są wytyczne dotyczące m.in. [Polwerini 2002]:

- okresu ubezpieczenia,
- wysokości składki ubezpieczeniowej,
- zakresu ochrony ubezpieczeniowej,
- kredytów, w stosunku do których można zastosować ubezpieczenie typu mortgage insurance,
- procedury uzyskiwania odszkodowania w przypadku niewypłacalności klienta,
- czasu, w jakim ma zostać wypłacone odszkodowanie.

#### **4. Możliwości wykorzystania ubezpieczeń typu mortgage insurance w finansowaniu rynku nieruchomości mieszkaniowych w Polsce**

Omawiając możliwości wykorzystania ubezpieczeń typu mortgage insurance, należy zwrócić uwagę na korzyści, jakie zapewniają te ubezpieczenia kredytodawcom, czyli bankom finansującym nieruchomości mieszkaniowe. Wśród nich znajdują się (szerzej: [Kiffel, Saniewski 2007, s. 66]):

- przeniesienie ryzyka na zakład ubezpieczeń (powinna być to instytucja z wysokim ratingiem i dużym doświadczeniem), co powoduje zmniejszenie ryzyka po stronie kredytodawcy i jednocześnie zwiększa jego pojemność kredytową,

- możliwość sfinansowania zakupu nieruchomości przez osoby, które nie mają wymaganego wkładu własnego lub posiadane oszczędności chcą gromadzić na inne cele niż na zakup nieruchomości (z punktu widzenia banku pozwala to na zwiększenie portfela kredytowego bez zwiększania ryzyka kredytowego),
- tworzenie produktów kredytowych adresowanych do nowych rozwijających się segmentów rynku (m.in. do kupujących nieruchomości po raz pierwszy, do kupujących kolejne domy i domy wakacyjne; konsolidacje długów), które mogą generować wyższy poziom ryzyka kredytowego,
- pomoc i korzystanie z doświadczenia osób pracujących w zakładach ubezpieczeń specjalizujących się w ubezpieczeniach typu mortgage insurance, które to mają specjalistyczną wiedzę dotyczącą szacowania ryzyka kredytowego, co przy kredytach o wysokim współczynniku LTV jest bardzo istotne i wymaga często dużego doświadczenia,
- zmniejszanie wymogów kapitałowych dla kredytodawców (przez zmniejszenie ryzyka ponoszonego przy kredytach o wysokim współczynniku LTV kredytodawcy mogą obniżyć wartość kapitału koniecznego do utrzymywania w portfelu aktywów hipotecznych),
- poprawa jakości portfela w przypadku sprzedaży i cesji kredytów, włączając w to sekurytyzację i kredytowe instrumenty pochodne, takie jak credit default swap.

Ubezpieczenia typu mortgage insurance zapewniają także określone korzyści kredytobiorcom. Wśród nich znajdują się:

- wcześniejsze nabycie nieruchomości, czyli możliwość zakupu nieruchomości mieszkaniowej przed zaoszczędzeniem pewnej wartości pieniędzy odpowiadającej wkładowi własnemu (dzięki temu osoby chcące dokonać zakupu nieruchomości nie są narażone na ryzyko wzrostu wartości nieruchomości w czasie oszczędzania środków finansowych na wymagany przez bank wkład własny),
- brak konieczności wydatkowania środków finansowych na wynajem nieruchomości (zamiast wynajmować nieruchomość mieszkaniową, kredytobiorca może zaciągnąć kredyt, nawet wtedy, kiedy nie ma wymaganego wkładu własnego),
- zwiększenie siły nabywczej, co oznacza, że zaoszczędzony wkład własny przy zakupie danej nieruchomości można przeznaczyć na niższy wkład własny przy zakupie droższej nieruchomości (a brakującą część wkładu własnego przy zakupie droższej nieruchomości pokryć polisą ubezpieczenia typu mortgage insurance),
- różnorodność wykorzystania zaoszczędzonego kapitału, czyli zamiast przeznaczenia tego kapitału na wkład własny można dokonać np. remontu domu lub jego rozbudowy (jak również wydatkować na zupełnie inne cele niezwiązane z zakupem nieruchomości).

Przedstawione korzyści po stronie kredytobiorcy mogą być zrealizowane nie tylko na rynkach rozwiniętych, ale także na rynku polskim. Natomiast wśród korzyści znajdujących się po stronie kredytodawcy – w warunkach polskich problemem mo-

głoby być doświadczenie i specjalistyczna wiedza pracowników zakładów ubezpieczeń, bowiem na rynku polskim zakłady ubezpieczeń ubezpieczające portfele kredytowe za pomocą ubezpieczenia niskiego wkładu własnego bazują w zasadzie na ocenie ryzyka kredytowego dokonanej przez pracowników banku i nie zajmują się już oceną tego ryzyka. Dodatkowo jeszcze problematyczny mógłby być wspomniany powyżej odpowiednio wysoki rating zakładu ubezpieczeń.

Warto zauważyć, iż wprowadzenie produktów typu mortgage insurance wiąże się także z pewnymi zagrożeniami. Jednym z nich są relatywnie wysokie koszty, które ponoszone są z reguły przez kredytobiorcę. Banki, chcąc być bardziej konkurencyjne, starają się obniżyć koszty związane z uruchomieniem kredytu, a składka ubezpieczeniowa jest jednym z kosztów, opłacana jest ona bowiem często przez kredytobiorcę jeszcze przed uruchomieniem kredytu. Czasami banki przejmują opłacanie tej składki ubezpieczeniowej. Jednak wówczas rekompensują to wyższym oprocentowaniem kredytu, a chcąc przyciągnąć klientów, powinny raczej dążyć do zmniejszania oprocentowania, a głównie marży kredytowej. Oznaczałoby to niższy zysk dla banku, który mógłby nie być adekwatny do stopnia ryzyka wnoszonego do portfela kredytowego przez kredytobiorcę.

Innym zagrożeniem jest możliwość przeszacowania przez kredytobiorcę własnych możliwości finansowych. Brak wymaganego wkładu własnego powodować może zakup nieruchomości o większej wartości i zaciągnięcie wyższego zobowiązania, co będzie miało przełożenie na wysokość rat spłacanego kredytu. Elastyczność kredytowa banku może okazać się ostatecznie niesprzyjająca i kredytobiorca będzie miał problem z obsługą wyższego zadłużenia.

Wprowadzenie produktów ubezpieczeniowych typu mortgage insurance na rynki rozwinięte o dobrej kondycji systemu finansowego jest zatem zdecydowanie prostsze niż na rynku polskim, gdzie brakuje chociażby instytucji rządowej, która oferowałaby stosowne produkty, tak jak jest to na rynku amerykańskim czy też kanadyjskim. Sporą barierą do wprowadzenia ubezpieczeń typu mortgage insurance jest także stan finansów publicznych państwa polskiego, który to raczej uniemożliwia niż pozwala na gwarantowanie wypłacalności odszkodowania w momencie zrealizowania się ryzyka kredytowego.

Należy także zaznaczyć, że polski rynek zarówno nieruchomości mieszkaniowych, jak i kredytów hipotecznych jest dość młody, co oznacza, że wykorzystywane dane do analizowania tych rynków to dość krótkie szeregi czasowe i nie zawsze można wyciągnąć z takiej analizy stosowne wnioski, jak chociażby dotyczące pewnej cykliczności na tych rynkach.

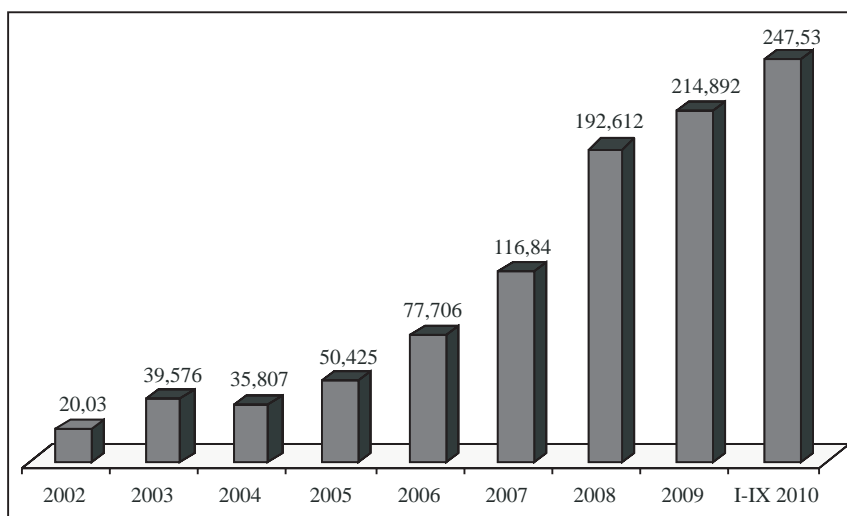
Ponadto na rynkach światowych zakłady ubezpieczeń oferujące produkty typu mortgage insurance często wpływają na decyzje banków dotyczące kryteriów udzielania kredytów hipotecznych. Z reguły dotyczy to wprowadzenia bardziej ostrożnych norm udzielania kredytów. Zdarzają się także sytuacje, iż zakłady ubezpieczeń oferujące ubezpieczenia typu mortgage insurance odmawiają ubezpieczenia pewnych typów kredytów hipotecznych lub grup kredytobiorców. Na rynku kanadyjskim ubezpieczenia typu mortgage insurance są obowiązkowe dla wszystkich kredy-



tów o wartości współczynnika LTV powyżej 80%, co oznacza, że to zakłady ubezpieczeń są zainteresowane dbaniem o jakość portfela kredytowego. Ze względu na to na rynku tym w zasadzie nie występują bardzo ryzykowne kredyty hipoteczne. Ponadto kanadyjski rząd na bieżąco monitoruje sytuację na rynku mieszkaniowym oraz sytuację na rynku kredytów hipotecznych i wprowadza – jeśli to konieczne – stosowne regulacje, zapobiegając zbyt liberalnej polityce kredytowej banków oraz powstawaniu bańki spekulacyjnej na rynku nieruchomości mieszkaniowych [Saniewski 2008, s. 28].

Ważnym czynnikiem przemawiającym za wprowadzeniem ubezpieczeń typu mortgage insurance na rynek polski (co zostało już zasygnalizowane w korzyściach po stronie kredytodawcy) jest wykorzystanie tych ubezpieczeń do wtórnego rynku finansowania nieruchomości mieszkaniowych, czyli sekurytyzacji kredytów hipotecznych. Dzięki tym produktom ubezpieczeniowym oferowanym przez zakłady ubezpieczeń o wysokim ratingu następuje poprawa jakości portfela kredytowego w transakcjach sekurytyzacyjnych i ograniczone zostaje ryzyko związane z aktywami bazowymi.

Potrzeba sekurytyzacji kredytów hipotecznych na rynku polskim może pojawić się w momencie braku wystarczającej liczby depozytów, które to w chwili obecnej stanowią główne źródło finansowania kredytów mieszkaniowych. W sytuacji zmniejszającej się wartości depozytów zarówno od gospodarstw domowych, jak i od przedsiębiorstw, banki będą poszukiwały środków na działalność kredytową. Wzrośnie wówczas zainteresowanie banków sekurytyzacją kredytów hipotecznych, których portfele są coraz większe. Stan zadłużenia z tytułu kredytów mieszkaniowych na rynku polskim w okresie 2002- III kw. 2010 przedstawia rys. 2.



**Rys. 2.** Stan zadłużenia z tytułu kredytów mieszkaniowych w okresie 2002-III kw. 2010 w mld zł

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z [Raport... 2010].



Rysunek 2 wskazuje na dość szybkie tempo wzrostu portfela kredytów mieszkaniowych na rynku polskim, co raczej sprzyja rozwojowi sekurytyzacji w przyszłości.

Ponadto analizując stan zadłużenia polskiego sektora bankowego z tytułu kredytów mieszkaniowych, można stwierdzić, że gwałtowny wzrost nastąpił w latach 2006-2008, co w zestawieniu z cenami nieruchomości mieszkaniowych na polskim rynku sugeruje znacznie wyższe kwoty kredytu w tym okresie. Polityka kredytowa banków w tym czasie była bardzo liberalna. Przede wszystkim obserwowane było:

- 1) obniżanie wymogów w analizie zdolności kredytowej,
- 2) nadmierne i nieuzasadnione wydłużanie okresu kredytowania (w celu zmniejszenia wysokości rat), nawet do 50 lat,
- 3) zwiększanie relacji zadłużenia do zabezpieczenia (LTV), nawet do 125%.

Do obniżania warunków i kryteriów udzielania kredytów skłaniały banki również: optymistyczna ocena przyszłej sytuacji gospodarczej, a także utrzymujący się wzrost cen nieruchomości mieszkaniowych (wzrost ten został zahamowany w drugiej połowie 2007 r.). Tak rozluźniona polityka kredytowa może doprowadzić do wyższego poziomu zrealizowania się ryzyka niewypłacalności kredytobiorców, niż banki założyły. Interesująca będzie wówczas odpowiedź na pytanie, czy obecnie funkcjonujące ubezpieczenia kredytów hipotecznych na polskim rynku okażą się wystarczające.

## 5. Podsumowanie

Należy stwierdzić, że ubezpieczenia typu mortgage insurance odgrywają istotną rolę w finansowaniu rynku nieruchomości mieszkaniowych, i to nie tylko w pierwotnym finansowaniu występującym w postaci kredytu hipotecznego, ale także we wtórnym jako sekurytyzacji portfela kredytów hipotecznych. W zależności od konstrukcji tych produktów ubezpieczeniowych ryzyko kredytowe jest mniej lub bardziej zabezpieczone, jednakże transferowane jest na zakład ubezpieczeń, co zwiększa pojemność kredytową banku.

## Literatura

- Kiffel C.T., Saniewski A., *Uelastycznienie oferty kredytów hipotecznych dzięki rozłożeniu ryzyka kredytowego – wpływ produktów ubezpieczeniowych typu mortgage insurance na jakość portfela hipotecznego*, Zeszyt Hipoteczny 24, Fundacja na Rzecz Kredytu Hipotecznego, Warszawa 2007.
- Lepczyński B., Litkiewicz M., Pelczar M., *Wdrożenie w Polsce ubezpieczenia typu Mortgage Insurance – korzyści dla banków i polskiego systemu bankowego*, IBnGR, Gdańsk 2008.
- Mortgage insurance*, prezentacja AIG United Guaranty, luty 2008.
- Polwerini S., *Benefits of Mortgage Insurance System In Transaction Economies*, prezentacja GE Mortgage Insurance, Warszawa 2002.
- Raport Amron-Sarfin 3/2010.

Saniewski A., *Nie można wyciągnąć wniosku, że ubezpieczenie MI się nie sprawdziło*, „Finansowanie Nieruchomości” 2008 nr 4.

Wydra M., *Doświadczenia Kanady i USA w dziedzinie ubezpieczeń kredytów hipotecznych w trakcie obecnego kryzysu finansowego*, „Finansowanie Nieruchomości” 2009 nr 2.

## THE ROLE OF MORTGAGE INSURANCE IN FINANCING REAL ESTATE MARKET

**Summary:** The usage of mortgage insurance is being observed in many of well developed world markets. Its main purpose is to transfer credit risk from a bank to an insurance company. These insurance products also play a very important role in the secondary market of real estate financing. Because of the diversity of such products, credit risk is more or less protected. The aim of the article is to present the role of mortgage insurance in real estate market financing.