

Tomasz Kowalak

Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu

BARIERY ROZWOJU RYNKÓW ODWRÓCONEJ HIPOTEKI W UNII EUROPEJSKIEJ

Streszczenie: Proces starzenia się społeczeństwa, spodziewane zmniejszenie wypłat z systemów emerytalnych czy obserwowane wzrosty cen nieruchomości w ostatniej dekadzie mają stanowić fundamenty rozwoju rynków odwróconej hipoteki w krajach Unii Europejskiej. Mimo optymistycznych prognoz rozwoju tych rynków, rzeczywisty poziom ich rozwoju jest daleki od ich potencjału. W większości państw hipoteka odwrócona w ogóle nie jest dostępna, a w pozostałych krajach poziom rozwoju rynków jest bardzo nierównomierny, w szczególności w zakresie stosowanych rozwiązań prawnych, dostępnych produktów czy listy instytucji oferujących hipotekę odwróconą. Celem niniejszego opracowania jest wskazanie najważniejszych barier hamujących rozwój rynków odwróconej hipoteki w Unii Europejskiej, a jednocześnie utrudniających uwolnienie potencjału, jaki mają te rynki.

Słowa kluczowe: hipoteka odwrócona, renta hipoteczna, hipoteka, nieruchomości.

1. Wstęp

Hipoteka odwrócona (*lifetime mortgage, reverse mortgage*) jest stosunkowo nowym produktem na rynkach finansowych. Po raz pierwszy wprowadzono ją w latach 80. XX w. w Stanach Zjednoczonych i Wielkiej Brytanii, przy czym rozwiązania oparte na założeniach hipoteki odwróconej pojawiały się w tych krajach już w latach 60. XX w. Ogólne zasady funkcjonowania hipoteki odwrotnej są stosunkowo proste. Umożliwia ona osobie będącej właścicielem nieruchomości otrzymanie kredytu (wypłacanego najczęściej w formie renty wieczystej), którego zabezpieczeniem jest ta nieruchomość. Taki kredyt może zostać spłacony bądź zaspokojony z nieruchomości stanowiącej jego zabezpieczenie. Co ważne, otrzymanie takiego kredytu nie jest uzależnione od posiadania zdolności kredytowej, a osoba będąca właścicielem nieruchomości może ją zajmować w trakcie trwania umowy o odwróconą hipotekę. W ten sposób hipoteka odwrócona staje się atrakcyjnym sposobem na „uwolnienie” wartości zgromadzonej w nieruchomości i zamianę jej na strumień bieżących dochodów.

W ostatnich latach zdecydowanie wzrosło zainteresowanie odwróconą hipoteką, co odzwierciedla się w licznych publikacjach prasowych i naukowych. W większo-

ści z nich wskazuje się na ogromny potencjał rynków hipoteki odwróconej. Taki potencjał dostrzegany jest także na rynkach odwróconej hipoteki w Unii Europejskiej. W szczególności zwraca się uwagę na zmiany społeczno-ekonomiczne, które mają stanowić fundamenty rozwoju tych rynków w kolejnych latach.

2. Fundamenty rozwoju rynków odwróconej hipoteki w Unii Europejskiej

Jednym z najczęściej wskazywanych czynników, mających stanowić koło zamachowe rozwoju rynku odwróconej hipoteki w krajach UE, są zmiany demograficzne związane z procesami starzenia się społeczeństw. Procesy te są wynikiem systematycznego wydłużania się długości życia, mniejszego przyrostu naturalnego oraz zwiększania się liczby osób w wieku powyżej 60 lat w ogóle populacji (powojenny wyż demograficzny). Szacuje się, że w całej Unii Europejskiej w 2050 r. udział osób starszych, powyżej 65. roku życia, w ogóle populacji będzie wynosił ponad 30%, a w niektórych krajach np. we Włoszech, udział ten może wynieść nawet 70% [*Ageing and Pension...* 2005, s. 17]. Dla porównania wskaźnik ten w 2000 r. wyniósł 15,7%, a w 1950 r. zaledwie 9,1% [*Wobec zmian...* 2005, s. 18]. Z punktu widzenia rozwoju rynków odwróconej hipoteki oznacza to systematyczne zwiększanie się strony popytowej na tym rynku.

Należy się spodziewać, że starzenie się społeczeństwa wpłynie negatywnie na funkcjonowanie systemów emerytalnych. W przypadku gdy żyjący dłużej mieszkańcy Unii Europejskiej nie pozostaną dłużej na rynku pracy, konieczne będzie stosowne obniżenie wypłat z tytułu emerytur, urealnijając ich wartość do długości życia [*Zielona Księga...* 2010, s. 10]. Dla przykładu w Polsce szacuje się, że stosunek przeciętnej emerytury do ostatniej pensji wypłacanej przed przejściem na emeryturę może spaść z 56% w 2007 r. do 31% w 2060 r. Jeszcze gorsza sytuacja spodziewana jest w krajach nadbałtyckich, gdzie wskaźnik ten może spaść poniżej 30% [*Ageing...* 2009, s. 97]. Spadający poziom wypłat realizowanych w ramach systemów emerytalnych może być bardzo silnym argumentem dla wielu osób starszych do skorzystania z odwróconej hipoteki. Sama Komisja Europejska wskazuje, że w związku z potrzebą reformy systemów emerytalnych równoległe należy tworzyć warunki do wykorzystania mechanizmów wspólnego rynku w zakresie odwróconej hipoteki [*Zielona Księga...* 2010, s. 13].

Starzenie się społeczeństwa i ograniczenie wypłat uzyskiwanych w ramach zabezpieczenia emerytalnego są najważniejszymi, aczkolwiek nie jedynymi, determinantami rozwoju rynków odwróconej hipoteki w krajach Unii Europejskiej. Niemalże znaczenie w tym wypadku ma rosnący poziom majątku zgromadzonego w nieruchomościach przez mieszkańców Unii Europejskiej, który może zostać zamieniony w strumień bieżących dochodów. Szacuje się, że wartość majątków zgromadzona w nieruchomościach może wynosić w granicach 15 bln EUR dla państw UE15 i prawie 2 bln EUR dla 10 państw członkowskich, które weszły do Unii Europejskiej

w 2004 r. Całkowita wartość zgromadzona w nieruchomościach dla krajów UE 25 jest o ok. 40% większa niż ich łączny poziom PKB [*Can Home...* 2010, s. 1].

Dla wielu osób starszych posiadana nieruchomość jest najcenniejszym majątkiem zgromadzonym w trakcie całego życia. W takich krajach, jak Grecja, Włochy czy Hiszpania wartość majątku zgromadzonego w nieruchomościach przez osoby starsze przekracza 80% ogółu ich majątku [Doling, Ronald 2010, s. 2]. Według różnych szacunków szczególnie szybko będzie rosła liczba osób posiadających znaczny majątek związany w nieruchomościach, a cierpiących na brak wystarczających środków do utrzymania odpowiedniego standardu życia. Takie osoby w większym stopniu będą skłonne do wykorzystania hipoteki odwrotnej dla uzupełnienia swoich bieżących dochodów [Luiz, Stobie 2010, s. 25].

Wymienione czynniki należy uznać za podstawowe stimulatory rozwoju rynków odwróconej hipoteki w Unii Europejskiej. Niemniej jednak, analizując dzisiejszy stan rozwoju tych rynków w UE, trudno się doszukać faktów świadczących o tym, że rynek ten będzie się rozwijał szczególnie dynamicznie w kolejnych latach, tym bardziej że istnieje wiele przeszkód w rozwoju tych rynków.

3. Stan rozwoju rynków odwróconej hipoteki w Unii Europejskiej

Rynki odwróconej hipoteki w krajach Unii Europejskiej są bardzo silnie zróżnicowane, jeśli chodzi o poziom rozwoju, rodzaj oferowanych produktów czy podmioty, które zajmują się udzielaniem kredytów w ramach odwróconej hipoteki. Co ciekawe, w większości krajów Unii Europejskiej produkty odwróconej hipoteki nie są dostępne. Dotyczy to Belgii, Cypru, Czech, Danii, Estonii, Grecji, Litwy, Łotwy, Luksemburga, Malty, Holandii, Polski, Portugalii, Słowacji, Słowenii oraz Bułgarii i Rumunii, przy czym w ostatnich dwóch krajach dostępne są produkty przeniesienia własności nieruchomości¹ [*Study on Equity... Part I* 2009, s. 23, 24].

Rynki odwróconej hipoteki w większości państw Unii Europejskiej nie są monitorowane statystycznie. W zasadzie tylko w Wielkiej Brytanii istnieje jedna organizacja – Safe Home Income Plans (SHIP) – skupiająca podmioty oferujące odwróconą hipotekę, która gromadzi dane na temat wolumenu transakcji zawieranych w ramach odwróconej hipoteki. To powoduje istotne problemy w ocenie rozwoju ilościowego tych rynków. W największym badaniu systemów rent wieczystych (*equity release*), jakie przeprowadzono w 2009 r. w Unii Europejskiej – *Study on Equity Release Scheme in the EU* – na podstawie badania ankietowego podjęto próbę oszacowania wielkości rynków odwróconej hipoteki w państwach członkowskich UE. Z szacunków wynika, że wartość całego rynku rent hipotecznych (odwrócona

¹ Przeniesienie własności (*home reversion*) polega na przekazaniu, w zamian za jednorazową wypłatę lub rentę wieczystą, prawa własności do nieruchomości osobie trzeciej, z jednoczesnym zachowaniem możliwości korzystania z nieruchomości przez wcześniejszego właściciela (np. w formie dożywotniej dzierżawy).

hipoteka i przeniesienie własności) stanowi mniej niż 0,1% wartości rynku kredytów hipotecznych w UE (6,15 bln EUR). Według ostatnich dostępnych danych (2007 r.) wartość udzielonych odwróconych hipotek osiągnęła poziom 3,3 mld EUR, przy poziomie 50 tysięcy zawartych transakcji [*Study on Equity... Part I 2009*, s. II]. Z tego większość transakcji zawarto w Wielkiej Brytanii (tab. 1).

Tabela 1. Wartość i ilość transakcji hipoteki odwróconej w wybranych krajach UE

Kraj	Wartość (w mln EUR)	Ilość zawartych umów
Francja	20,0	200
Niemcy	10,0	100
Węgry	3,2	b.d
Włochy	74,3	300
Hiszpania	1 268,0	3 600
Szwecja	110,0	2 500
Wielka Brytania	1 825,0	33 000
Suma	3 310,5	39 700

Źródło: [*Study on Equity... Part I 2009*, s. 21].

Oprócz Wielkiej Brytanii najbardziej rozwiniętymi rynkami odwróconej hipoteki w Unii Europejskiej są Hiszpania oraz Irlandia. Rozwojowi rynku w Hiszpanii sprzyjają postępujący proces starzenia się społeczeństwa oraz niskie dochody otrzymywane z emerytur. Ważnym stymulatorem były zmiany w prawie uchwalone w 2007 r., wprowadzające liczne udogodnienia podatkowe dla beneficjentów odwróconej hipoteki (m.in. zwolnienie z opłaty skarbowej). W przypadku zaś Irlandii rozwój odwróconej hipoteki przypisuje się przede wszystkim wzrastającym cenom nieruchomości [*Study on Equity... Part II 2009*, s. 44].

W pozostałych krajach Unii Europejskiej rynek odwróconej hipoteki jest w początkowej fazie rozwoju. Co ciekawe, w wielu tych krajach szybciej rozwijają się produkty systemu przeniesienia własności. Taka sytuacja była także w Wielkiej Brytanii w latach 90. XX w., kiedy zdecydowanie dominował system oparty na przeniesieniu własności. Jednak w kolejnych latach ustąpił on miejsca hipotece odwrotnej – w 2008 r. wartość zaliczek z tytułu odwróconej hipoteki wyniosła 1,04 mld funtów, podczas gdy wartość zaliczek z tytułu przeniesienia własności wyniosła zaledwie 57,4 mln [*SHIP Full... 2009*, s. 1]. Ta sama tendencja jest zauważalna, jeśli chodzi o nowe kraje członkowskie. Dla przykładu na Węgrzech przez lata, jeszcze przed transformacją ustrojową, popularne były kontrakty na opiekę, w ramach których w zamian za przekazanie praw do najmu nieruchomości osoba trzecia zobowiązywała się do przekazania miesięcznych płatności na rzecz osoby przekazującej to prawo. Tego rodzaju kontrakty nadal istnieją, niemniej jednak coraz większą popularność

zyskują odwrócone kredyty hipoteczne, oferowane w tym kraju od 2005 r. [Vorms 2009, s. 16].

Jeśli chodzi o podmioty oferujące odwróconą hipotekę w Unii Europejskiej, w pierwszej kolejności są to instytucje kredytowe (40%), a następnie inwestorzy na rynku nieruchomości (19%), pożyczkodawcy specjalistyczni (12%), firmy ubezpieczeniowe (12%) oraz pozostali pośrednicy wspierający sprzedaż hipoteki odwróconej [*Study on Equity... Part I* 2009, s. II]. Co ciekawe, w wielu państwach członkowskich, gdzie dostępna jest odwrócona hipoteka, rynek zdominowany jest przez jednego dostawcę (pośrednika finansowego). Sytuacja taka występuje np. w Szwecji, Holandii, Francji, Bułgarii, Austrii, Danii oraz we Włoszech. W Wielkiej Brytanii, mimo że odwróconej hipoteki udziela większa ilość podmiotów, rynek ten zdominowany jest przez dwie instytucje – Norwich Union oraz Northern Rock (90% udział w rynku) [Vorms 2009, s. 15].

Zasadniczo istnieją dwa powody, dla których rynki odwróconej hipoteki rozwijają się wolniej, niż wynikałoby to z ich potencjału. Po pierwsze – oddziaływanie czynników, którym przypisuje się główną moc sprawczą, jeśli chodzi o rozwój rynków hipoteki odwróconej, nie będzie natychmiastowe. Siła oddziaływania tych czynników będzie systematycznie rosła, ale z czasem. Dotyczy to np. procesów demograficznych. O ile starzenie społeczeństw w krajach rozwiniętych staje się faktem, o tyle pełen wymiar konsekwencji związanych z tym procesem ujawni się dopiero w kolejnych latach.

Drugim powodem tego, że rynki odwróconej hipoteki rozwijają się mniej dynamicznie, niż wynikałoby to z ich potencjału, jest istnienie barier hamujących wzrost tego rynku.

4. Bariery w rozwoju rynków odwróconej hipoteki

Bariery ograniczające rozwój rynków odwróconej hipoteki w krajach Unii Europejskiej można zasadniczo podzielić na trzy grupy: prawne, ekonomiczne i kulturowe. Wśród najważniejszych barier o charakterze prawnym można wskazać [*Study on Equity... Part I* 2009, s. 91, 92]:

- brak prawnej definicji odwróconej hipoteki w dużej części państw członkowskich, co powoduje, że dostępne na rynku produkty oferowane są na podstawie różnych i odmiennych regulacji (nawet w ramach danego kraju członkowskiego),
- brak właściwej efektywności w zakresie ustanawiania zabezpieczenia odwróconej hipoteki na nieruchomościach,
- ograniczenia na gruncie prawa krajowego dotyczące zasad wykorzystania środków uzyskanych ze środków pochodzących z hipoteki odwrotnej (np. we Francji nie można tych środków przeznaczać na finansowanie działalności gospodarczej),
- ograniczenia wynikające z funkcjonującego prawa ochrony konsumentów w państwach członkowskich (dla przykładu we Francji występują ograniczenia, jeśli chodzi o wypłaty środków uzyskiwanych z hipoteki odwrotnej w formie jednorazowej wypłaty).

Problemem w rozwoju rynku odwróconej hipoteki, w wymiarze europejskim, są różnice w narodowych regulacjach prawnych hipoteki tego zakresu. Przykładowo w Niemczech, Szwecji czy na Węgrzech hipoteka nie jest powiązana z konkretnym zobowiązaniem (wynikającym np. umowy kredytowej) i może istnieć samoistnie. Dlatego też np. w Niemczech stosuje się dodatkowe umowy zabezpieczenia, łączące zabezpieczenie z konkretnym zobowiązaniem. Innym problemem mogą być ograniczenia wynikające z odmiennego podejścia państw członkowskich do nadzoru i regulacji pośredników finansowych niebędących instytucjami kredytowymi. Te różnice odnoszą się np. do tego, jakie obowiązki nakładane są na tych pośredników w zakresie zarządzania ryzykiem kredytowym [*Study on Equity... Part I* 2009, s. 91, 92].

Skutkami istnienia barier prawnych są w szczególności wyższe koszty odwróconej hipoteki (spowodowane m.in. brakiem konkurencji), brak właściwej ochrony konsumentów czy nadmierne skomplikowanie produktów. Te niedogodności w określonym stopniu zniechęcają potencjalnych nabywców odwróconej hipoteki.

Drugą grupą barier rozwoju rynków hipoteki odwróconej są bariery o charakterze ekonomicznym. Bariery te szczególnie silnie ujawniły się w wyniku kryzysu finansowego zapoczątkowanego w 2008 r. Jedną z podstawowych konsekwencji kryzysu był spadek cen nieruchomości. W krajach, w których rynki hipoteki odwróconej są najbardziej rozwinięte, tj. w Wielkiej Brytanii oraz Hiszpanii, spadki były umiarkowane (przynajmniej w początkowej fazie kryzysu). W tych krajach ceny nieruchomości spadły odpowiednio o 16 i 5%. Zdecydowanie większe spadki zanotowano w krajach bałtyckich. Dla przykładu na Łotwie ceny nieruchomości spadły w 2008 r. o ok. 30%, a w 2009 r. o kolejne 50%. Z kolei w krajach takich jak Szwecja czy Finlandia ceny nieznacznie wzrosły (dotyczy 2009 r.) [Thomas 2009; Jones 2010]. Dla porównania w strefie euro od 1970 r. do 2006/2007 r. (jeszcze przed wybuchem kryzysu) ceny nieruchomości wzrosły o ponad 500% [*Housing markets...* 2010, s. 2]. Z punktu widzenia odwróconego kredytu hipotecznego wartość nieruchomości ma kluczowe znaczenie dla kalkulacji wartości kredytu, który można uzyskać pod zabezpieczenie konkretnej nieruchomości. W okresach spadków cen nieruchomości nabywcy hipoteki odwrotnej będą mieli większą skłonność do powstrzymywania się ze skorzystania z tego produktu, ewentualnie będą zwlekali z podjęciem decyzji na czas korzystniejszej sytuacji na rynku nieruchomości.

Dość istotnym ograniczeniem, o charakterze ekonomicznym, oddziałującym na popularność odwróconej hipoteki są stosunkowo wysokie koszty tego produktu. Koszty te są zróżnicowane zarówno w przekroju państw UE, jak i wśród pośredników finansowych świadczących usługi na obszarze poszczególnych krajów. Według cytowanego już badania systemów rent hipotecznych – *Study on Equity Release Schemes in the EU* – przeciętne koszty związane z pozyskaniem odwróconej hipoteki niebędące kosztami odsetkowymi są następujące: opłata początkowa (50-1927 EUR), opłata za wycenę nieruchomości (90-343 EUR), koszty notarialne (400 EUR), koszty wpisu hipoteki (106 EUR) oraz ubezpieczenia kredytu (5000 EUR). Oprócz wspomnianych kosztów ponoszonych jednorazowo nierzadko

kredytobiorca ponosi także koszty płatne periodycznie (rocznie), np. roczną opłatę administracyjną (50 EUR) czy dodatkowe ubezpieczenie (200 EUR). W niektórych krajach (np. w Niemczech, Wielkiej Brytanii, Holandii) pośrednicy finansowi nie pobierają opłat za udzielenie hipoteki odwróconej, rekompensując to sobie poprzez zwiększenie marży udzielanego kredytu. W ten sposób łatwiej jest ukryć dodatkowe koszty towarzyszące hipotece odwrotnej [*Study on Equity... Part I* 2009, s. 45, 46].

Ostatnią z wymienionych grup barier, ograniczających rozwój rynków odwróconej hipoteki w UE, są bariery kulturowe. Wśród barier kulturowych na plan pierwszy wysuwają się relacje i więzi rodzinne. Nieruchomość, w postaci domu czy mieszkania, traktowana jest jako fundament bezpieczeństwa rodziny. Szczególnie jest to widoczne w krajach śródziemnomorskich. W Grecji dla przykładu do 1983 r. funkcjonowało prawo posagowe, zgodnie z którym córki wychodzące za mąż otrzymywały dom rodzinny. Mimo iż prawo to już nie obowiązuje, to nadal zwyczajowo jest stosowane. Podobne zwyczaje obowiązują w Hiszpanii i Włoszech, mimo że w tych krajach nie wprowadzano rozwiązań prawnych w tym zakresie. W wielu krajach (np. w Grecji czy Portugalii) ze względu na silne związki rodzinne przyjmuje się, że nieruchomość po śmierci rodziców zostanie przekazana dzieciom czy wnukom. Często wręcz członkowie rodziny (dzieci) oczekują spadku po rodzicach, jako „wynagrodzenia” za opiekę nad starszymi rodzicami lub udzielone wsparcie finansowe. Z kolei w takich krajach, jak np. Wielka Brytania, oddziaływanie tego rodzaju barier jest ograniczone – tam nieruchomość jest traktowana bardziej jako aktywo, które może stanowić źródło dodatkowego dochodu niż fundament funkcjonowania rodziny [*Study on Equity... Part I* 2009, s. 64, 65].

Innym ograniczeniem natury kulturowej jest stosunek do długu i obawy przed niewypłacalnością. Bardzo źle widziane jest nadmierne zadłużanie się we Francji, co powoduje, że Francuzi bardzo uważnie podchodzą do kwestii zaciągania zobowiązań. Z kolei Niemcy starają się spłacić wszelkie zobowiązania, w tym zabezpieczenie hipoteczne, przed przejściem na emeryturę [*Study on Equity... Part I* 2009, s. 64, 65]. Natomiast w Wielkiej Brytanii, wraz z coraz większym poziomem zadłużenia społeczeństwa, wzrosła akceptacja dla długu i nie stanowi on już powodów do wstydu, jak to bywało w przeszłości. W Wielkiej Brytanii akceptacja dla zadłużania się jest jednym z powodów dynamicznego rozwoju rynku tradycyjnych kredytów hipotecznych [Georgarakos i in. 2010, s. 2].

Osoby starsze, które przez większość życia spłacały już kredyt hipoteczny zaciągnięty na zakup nieruchomości, mogą nie być skłonne do zaciągania kolejnych zobowiązań. Co prawda, w przypadku hipoteki odwróconej nie pojawia się ryzyko wpadnięcia w długi, niemniej jednak można stracić nieruchomość, której jest się właścicielem, co z pewnością jest również nieakceptowane, podobnie jak nadmierne zadłużenie.

5. Podsumowanie

Większość ze wskazanych barier rozwoju rynków hipoteki odwróconej w krajach Unii Europejskiej może zostać skutecznie ograniczona czy nawet wyeliminowana (np. brak rozwiązań prawnych w zakresie odwróconej hipoteki). Nawet bariery kulturowe, mimo że silnie zakorzenione w niektórych krajach, nie należą do czynników bezwzględnie hamujących rozwój rynków odwróconej hipoteki. Należy podejrzewać, że w sytuacji gdy wystąpi silna presja ekonomiczna do skorzystania z hipoteki odwróconej, kwestie kulturowe zejść na plan dalszy.

Proces rozwoju rynków odwróconej hipoteki w krajach UE, w kontekście istnienia wielu barier, może być podobny do rozwoju rynków kredytów hipotecznych. Dla wielu osób młodych kupno własnego mieszkania jest możliwe w zasadzie wyłącznie przy współudziale środków pochodzących z kredytu hipotecznego. I mimo awersji do ryzyka, niechęci do zadłużania się, braku pewności co do kształtowania się przyszłości wiele osób na takie rozwiązania się decyduje, ponieważ nie ma alternatywy. Podobna sytuacja może wystąpić w odniesieniu do odwróconej hipoteki. Mimo niechęci i określonych ograniczeń osoby starsze mogą zostać zmuszone do skorzystania z hipoteki odwróconej ze względów czysto ekonomicznych. Jednocześnie upowszechnienie tego produktu może zachęcić kolejne osoby do skorzystania z oferty, analogicznie jak było to z kredytami hipotecznymi, z którymi młodzi ludzie nauczyli się żyć, a obsługę zadłużenia traktują jako standardowy element zarządzania finansami.

Jednakże dla przezwyciężenia barier istotne będzie zaangażowanie państw członkowskich i instytucji unijnych do tworzenia warunków rozwoju rynków odwróconych hipotek (głównie instytucjonalno-prawnych). Niemalże znaczenie będą miały warunki ekonomiczne, w szczególności niskie stopy procentowe, które zwiększą dostępność odwróconych hipotek.

Literatura

- 2009 *Ageing Report. Economic and budgetary projections for the EU-27 Member States (2008-2060)*, „European Economy” 2009, no. 2.
- Ageing and Pension System Reform. Implications for Financial markets and economic policies*, Financial Market Trends OECD, Paris 2005.
- Can Home Ownership Contribute to the Income Needs of Older People?*, DEMHOW Project, University of Birmingham, Birmingham 2010.
- Doling J., Ronald R., *Property-based Welfare and European Homeowners: How Would Housing Perform as a Pension?*, Springer, 2010.
- Georgarakos D., Lojschova A., Ward-Warmedinger M., *Mortgage Indebtness and Household Financial Distress*, ECB Working Paper Series No 1156, European Central Bank, 2010.
- Housing markets in OECD Countries. Risks remain in Europe*, Deutsche Bank Research, 2010.
- Jones R., *House price rises put UK in Europe's top five*, „Guardian” 2010, 2 March.
- Luiz J.M., Stobie G., *The market for equity release products: Lessons from the international experience*, „Southern Africa Business Review” 2010, vol. 14, no. 2, University of South Africa.

SHIP Full Year Results 2008, 2009, <http://www.ship-ltd.org/>.

Study on Equity Release Schemes in the EU. Part I: General Report, Project No. MARKT/2007/23/H, Institut für Finanzdienstleistungen, Hamburg 2009.

Study on Equity Release Schemes in the EU. Part II: Country Reports, Project No. MARKT/2007/23/H, Institut für Finanzdienstleistungen, Hamburg 2009.

Thomas D., *Property prices fall across Europe*, „Financial Times” 2009, March 5.

Vorms B., *Home Ownership as Wealth over the Life Cycle. European Household Motivation for Residential Assets. Current Situation and Future Prospects*, DEMHOW Project, University of Birmingham, Birmingham 2009.

Wobec zmian demograficznych: nowa solidarność między pokoleniami, Zielona Księga, KOM (2005) 94, Komisja Wspólnot Europejskich, Bruksela 2005.

Zielona Księga na rzecz adekwatnych, stabilnych i bezpiecznych systemów emerytalnych w Europie, KOM (2010), Komisja Europejska, Bruksela 2010.

BARRIERS OF DEVELOPMENT OF REVERSE MORTGAGE MARKETS IN THE EUROPEAN UNION

Summary: The aging process, the expected reduction in payments from pension schemes or the significant increase of property prices during the last decade are the main factors for the development of reverse mortgage markets in the European Union. Despite the optimistic forecasts for EU reverse mortgage markets, the actual level of its development is far from potential. In most countries, reverse mortgage is not available, whereas in other countries, the level of market development is very uneven, particularly in terms of the applicable legal solutions, available products or financial intermediaries offering reverse mortgages. The purpose of this study is to identify the major barriers hindering the development of reverse mortgage markets in the European Union.