

Aleksandra Staniszewska

Szkoła Główna Handlowa w Warszawie

WPLYW DECYZJI FINANSOWYCH GOSPODARSTW DOMOWYCH ORAZ METOD REFINANSOWANIA NA PŁYNNOŚĆ SEKTORA BANKOWEGO W LATACH 2006-2009

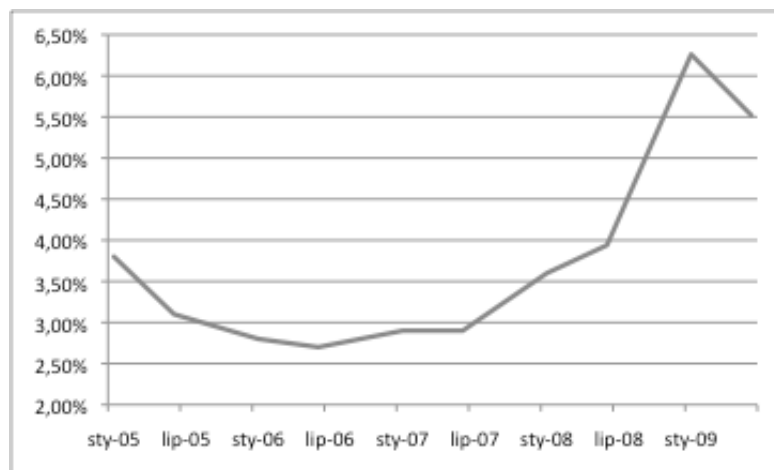
Streszczenie: Niniejszy artykuł opisuje badanie płynności sektora bankowego w aspekcie decyzji finansowych gospodarstw domowych. W pierwszej części artykułu analizowane są formy oszczędzania polskich gospodarstw domowych. Porównano decyzje finansowe sprzed kryzysu finansowego i w jego trakcie. Wskazano na czynniki wpływające na zmianę preferencji oszczędnościowych gospodarstw domowych. Druga część artykułu koncentruje się na depozytach w zestawieniu z zadłużeniem gospodarstw domowych w bankach komercyjnych. Porównano pod względem dynamiki i wolumenu długoterminowe instrumenty oszczędnościowe i kredytowe. Trzecia część artykułu wskazuje na kierunki rozwoju metod refinansowania pozwalające bezpiecznie utrzymać płynność banku. Autorka stwierdza, że tylko różnorodne źródła refinansowania są w stanie zapewnić płynność banków.

Słowa kluczowe: refinansowanie, oszczędności, płynność, kredyty mieszkaniowe, depozyty.

1. Charakterystyka oszczędności gospodarstw domowych w latach 2006-2009

Lata 2006-2009 były latami przełomowymi. Objęły szczyt koniunktury oraz kryzys finansowy, który dotknął rynek nieruchomości mieszkaniowych oraz rynek kapitałowy. W tym okresie zauważa się dwa przeciwstawne trendy. Jeden – do 2007 r. – charakteryzujący gospodarkę w „boomie” oraz następujący po nim trend gospodarki w recesji. W 2007 r. nastąpił przełom w cenach z papierów wartościowych notowanych na GPW. Z kolei banki walczące o zwiększenie bazy depozytowej i utrzymanie płynności zaczęły oferować stosunkowo wysokie oprocentowanie depozytów. Można powiedzieć, że do 2007 r. w kategorii depozytów terminowych gospodarstwa domowe powoli odchodziły od klasycznego oszczędzania w banku i decydowały się na bardziej kapitałowe rozwiązania. Depozyty terminowe przedsiębiorstw mocniej podlegały cyklicznym wahaniom. Depozyty przedsiębiorstw mają z reguły bardziej krótkoterminowy charakter niż depozyty od gospodarstw domowych oraz jako pierwsze podlegają wpływowi koniunktury gospodarczej, uzupełniając luki płynności przedsiębiorstw. Pod względem relacji wartości depozytów gospodarstw domo-

wych i przedsiębiorstw Polska zbliża się do standardu, w którym depozyty gospodarstw domowych dwukrotnie przewyższają depozyty zgromadzone przez przedsiębiorstwa [Madej 2001]. Dlatego uważa się, że głównym sektorem generującym stabilną bazę depozytów są właśnie gospodarstwa domowe¹. Analizując dane sektorowe banków komercyjnych, można stwierdzić, że wartość depozytów (bieżących i terminowych) od 1999 r. (z wyłączeniem recesyjnego dla sektora przedsiębiorstw 2002 r.) systematycznie wzrastała. Jednak jeżeli analizie poddane zostaną depozyty terminowe, okaże się, że ich przyrost jest o wiele mniej dynamiczny niż depozytów bieżących. Jednocześnie przyrost ten w okresie koniunktury (do 2007 r.) odbywał się głównie za sprawą depozytów terminowych przedsiębiorstw, podczas gdy w okresie kryzysu za sprawą gospodarstw domowych. Dzieje się tak głównie z powodu trudności finansowych przedsiębiorców (obniżonej sprzedaży, zatorów płatniczych i braku płynności) oraz wysokiego oprocentowania oferowanego na produktach depozytowych gospodarstwom domowym w latach 2008-2009.



Rys. 1. Średnioważone oprocentowanie depozytów gospodarstw domowych w latach 2005-2009

Źródło: [Analizy On-line 2010].

Wysokie oprocentowanie oferowane przez banki w celu zwiększenia swojej bazy depozytowej, z jednoczesnymi niskimi zwrotami z giełdy w latach kryzysu, spowodowało ponowne zainteresowanie depozytami. Gospodarstwa znów decydowały się w większym stopniu lokować swoje oszczędności w gwarantowanych depozytach, a nie instrumentach kapitałowych, takich jak akcje czy jednostki funduszy inwestycyjnych. Jednoznacznie można stwierdzić, że od 2007 r. następuje wzrost oprocentowania depozytów oraz korekta na rynku akcyjnym, co przekłada się także na wyniki akcyjnych funduszy inwestycyjnych.

¹ Szerzej w [Lubińska 2000].



Rys. 2. Poziom wskaźnika WIG w latach 2005-2010

Źródło: [Bankier.pl 2010].

Analizując strukturę oszczędności Polaków w latach 2006-2008, można zauważyć, że najdynamiczniej przyrastały oszczędności zgromadzone w formie jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych oraz w otwartych funduszach emerytalnych.

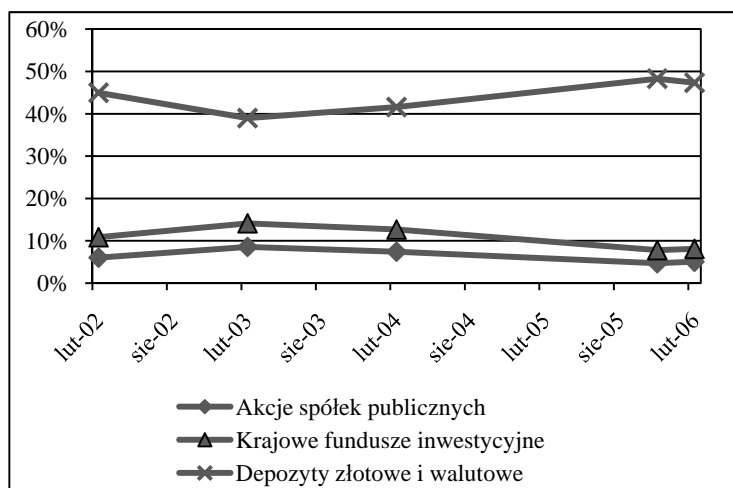
W strukturze oszczędności gospodarstw domowych największy udział mają depozyty bankowe (terminowe, bieżące), bo 41,5%. Wartość depozytów gospodarstw domowych głównie determinowana jest przez skłonność do oszczędzania gospodarstw oraz preferencji co do instrumentów, w jakich te oszczędności są lokowane. W 2006 r. ich udział wynosił ok. 45%. Wraz z hossą na giełdzie wiele gospodarstw podejmowało decyzję o zakupie instrumentów kapitałowych. W szczycie w 2007 r. udział akcji i jednostek krajowych funduszy inwestycyjnych wynosił ponad 20%.

Tabela 1. Wartość oszczędności gospodarstw domowych w podziale na grupy aktywów (w mld zł) w latach 2006-2010

	mar-06	mar-07	mar-08	mar-09	mar-10
Akcje spółek publicznych	30	53,5	50,8	26,9	42,3
Obligacje i bony	15,7	12,5	10,8	13,2	12,7
Krajowe fundusze inwestycyjne	54,1	88,4	86,7	47,2	67,7
Fundusze zagraniczne	b. d.	b. d.	2,3	2	2,9
Ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe	21,4	30	33,6	25,3	34,3
Otwarte fundusze emerytalne	95	127,3	138,1	137,2	191,7
Depozyty złotowe i walutowe	224,4	243,9	284,8	355,9	395,6
Gotówka w obiegu poza kasami banków	58,4	70,2	77,8	91,1	88,6
Razem	499	625,8	684,9	698,8	835,8

Źródło: opracowanie własne na podstawie [Analizy On-line 2010], za: NBP, MF, GUS.

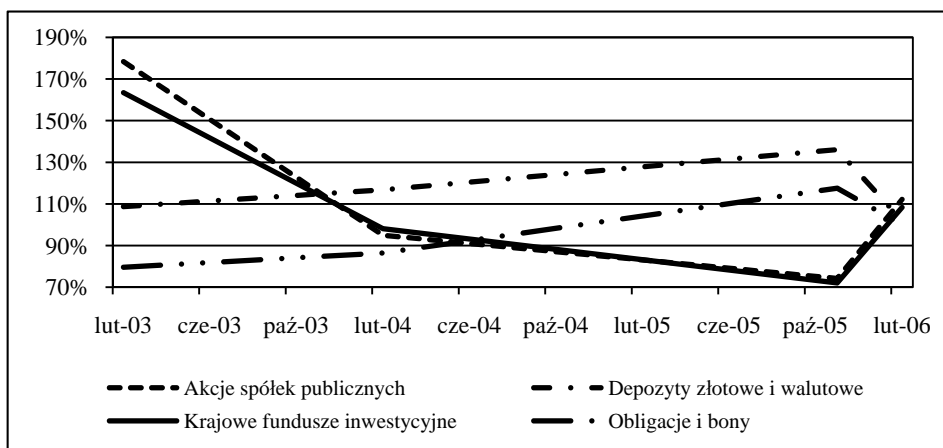
Należy pamiętać, że udział mierzony był wartościowo. Wraz ze wzrostem cen akcji wzrastał udział w strukturze oszczędności. W czasach korekty giełdowej malejący udział w strukturze oszczędności spowodowany był zarówno umorzeniami jednostek, sprzedażą akcji oraz spadkiem ceny tych instrumentów. Z analizy danych zauważyć można, że w okresie marzec 2006-marzec 2007 wzrastał udział instrumentów kapitałowych, a spadał udział depozytów. Okres ten pokrywa się z niskimi stopami procentowymi (nieprzekraczającymi poziomu 3%) oraz właściwie pionowym wzrostem wartości indeksów giełdowych. Od marca 2007 r. nastąpiło całkowite odwrócenie mechanizmów rynkowych. Nastąpił spadek udziału instrumentów kapitałowych i wzrost bazy depozytowej banków. Jednocześnie nastąpił wzrost stóp procentowych, który osiągnął maksimum na początku 2009 r., kiedy rynkowe stopy procentowe od depozytów przekraczały 6% rocznie.



Rys. 3. Udział głównych komponentów w strukturze oszczędności gospodarstw domowych w latach 2006-2010

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych [Analizy On-line 2010].

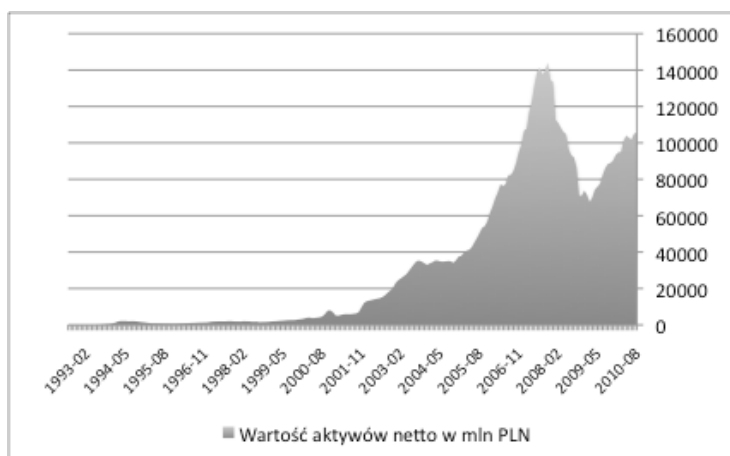
Odwrócenie preferencji oszczędnościowych gospodarstw domowych w wyniku zmian stóp procentowych i spadku cen akcji na giełdzie potwierdza, że nawet silne trendy wzrostowe przełamuje psychologia inwestorów. Przy kolejnym odwróceniu sytuacji na rynkach (trwałym odbiciu giełdy, ustabilizowaniu wyników międzynarodowych instytucji finansowych) gospodarstwa domowe ponownie zwrócą się w kierunku oszczędności w instrumentach związanych z rynkiem kapitałowym. Falowy napływ środków do banków w czasach recesji na giełdzie oznacza, że klienci traktują lokowanie oszczędności w bankach jako formę tymczasowego zabezpieczenia wartości swoich oszczędności. Napływ ten kończy się wraz z recesją na rynku kapitałowym. Jednocześnie okres zwiększonego zapotrzebowania na kredyty hipoteczne na-



Rys. 4. Dynamika głównych komponentów oszczędności gospodarstw domowych w latach 2006-2010

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP, [Analizy On-line 2010].

stępuje wraz z dobrą koniunkturą w sektorze realnym oraz na rynku kapitałowym. Stąd paradoksalnie bankom spada baza depozytowa w czasach wzmożonej akcji kredytowej, a rośnie w czasach recesji na rynku kapitałowym. Należy zauważyć, że w sytuacji ogólnego kryzysu zaufania do instytucji finansowych, w tym do banków, może nastąpić falowy odpływ środków z banków (tzw. *run na banki*), prowadzący do postawienia ich w stan upadłości z powodu braku płynności (por. [Rzeczycka 2002, s. 111-121]). Wynika z tego, że źródeł stabilnego refinansowania należy szukać w instrumentach mniej zależnych od decyzji inwestycyjnych klientów banków lub in-



Rys. 5. Wartość aktywów netto w krajowych TFI (w mln zł) w latach 1992-2010

Źródło: [Analizy On-line 2010] dla Noble Funds TFI SA.

westorów giełdowych. Analiza wartości aktywów netto krajowych TFI potwierdza powyższe wnioski. W październiku 2007 r. wartość osiągnęła najwyższy poziom – ponad 144 mld zł. W lutym 2009 r., czyli po zrealizowaniu ryzyka na rynku kapitałowym, wartość aktywów spadła o połowę do 67,5 mld zł. W sierpniu 2010 r. wartość aktywów zgromadzonych w krajowych TFI „odbudowała się” do poziomu 105 mld zł.

2. Depozyty i zadłużenie gospodarstw domowych jako czynnik płynności banków komercyjnych

Na koniec 2009 r. depozyty gospodarstw domowych stanowiły 67% depozytów zgromadzonych od sektora niefinansowego. W analizowanym okresie (2006-2009) nastąpiło przełamanie trendu spadku dynamiki przyrostu depozytów z powodu awersji do ryzyka generowanego przez korektę giełdy.

Tabela 2. Zobowiązania banków komercyjnych wobec sektora niefinansowego (w mln zł) w latach 2006-2009

	2006	2007	2008	2009
Depozyty sektora niefinansowego	375 570	419 307	494 051	559 957
Depozyty przedsiębiorstw	125 885	144 808	149 098	165 932
Depozyty gospodarstw domowych	238 817	262 399	330 761	379 676
Depozyty terminowe sektora niefinansowego	190 291	191 451	267 002	267 002
Depozyty terminowe przedsiębiorstw	56 581	61 970	74 356	86 552
Depozyty terminowe gospodarstw domowych	128 779	124 002	185 646	193 965

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych KNF, NBP.

Systematyczny odpływ środków gromadzonych na rachunkach terminowych gospodarstw domowych trwający do 2007 r.² (początku kryzysu finansowego) można tłumaczyć następującymi zjawiskami:

- Na skutek spadku realnych stóp procentowych od depozytów deponenci preferowali płynność swoich środków, lokując je na rachunkach bieżących wobec mało atrakcyjnego oprocentowania.
- Niskie oprocentowanie depozytów terminowych skłoniło gospodarstwa domowe do przenoszenia swoich środków na bardziej dochodowe instrumenty – obligacje skarbowe oraz jednostki funduszy inwestycyjnych. Poza funduszami obligacyjnymi i zrównoważonego wzrostu istnieją także fundusze gwarantujące 95-procentową lub nawet 100-procentową ochronę włożonego kapitału, co skutecznie przyciągnęło klientów z awersją do ryzyka³.

² W 2001 r. na depozytach terminowych gospodarstw domowych w bankach komercyjnych zgromadzone było ponad 161 mld zł (dane NBP).

³ Przykładem na rynku polskim mogą być fundusze Union Investement – UniStoProcent BIS FIO lub UniAktywna Alokacja (95%) FIO.

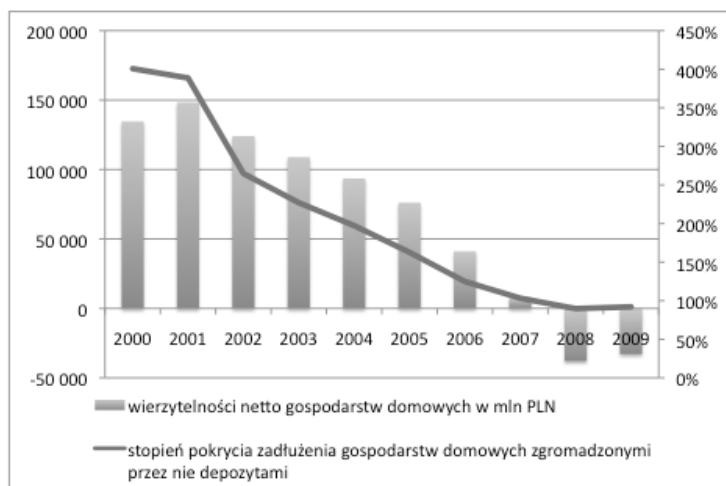
- Rozwój płynności rynku kapitałowego i wzrastająca liczba notowanych spółek na warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych zachęciły deponentów z niską awersją do ryzyka do inwestowania bezpośrednio w akcje spółek publicznych.
- Sektor ubezpieczeniowy rozwinął produkty zapewniające 100-procentową ochronę kapitału przy jednoczesnej możliwości uzyskania „giełdowej” stopy zwrotu z inwestycji w długim terminie.
- Banki wprowadziły produkty strukturyzowane łączące cechy lokaty terminowej i inwestycji w fundusz, co sprawiło, że deponenci obniżyli wartość dotychczasowej lokaty na rzecz inwestycji w jednostki uczestnictwa w TFI.
- Wzrosło zadłużenie gospodarstw domowych na cele konsumpcyjne oraz cele mieszkaniowe. Gospodarstwa zdecydowały się na wykorzystanie swoich dotychczasowych oszczędności na wkład własny.
- Regulacje prawne zniechęciły do oszczędzania w formie depozytów bankowych. Przykładem takiej regulacji jest podatek od odsetek. Podatek od odsetek uzyskanych na lokatach automatycznie odprowadzany jest przez bank w momencie zakończenia lokaty. Tak samo dzieje się w przypadku podatku od zysków kapitałowych z tytułu nabycia jednostek uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych (z wyjątkiem funduszy parasolowych, w których można zamieniać jednostki uczestnictwa w ramach jednego funduszu parasolowego bez konieczności odprowadzania podatku przy okazji każdej transakcji). W przypadku inwestycji bezpośrednich na rynku kapitałowym podatek od zysków jest odroczony do momentu zbycia akcji i rocznego rozliczenia się gospodarstwa z urzędem skarbowym. Obecnie istnieją produkty ubezpieczeniowo-kapitałowe pozwalające na odroczenie podatku od zysków kapitałowych na jeszcze dłużej, bo kilka lat – do momentu wygaśnięcia polisy ubezpieczeniowej.

Spadkowi depozytów terminowych towarzyszyło rosnące zadłużenie gospodarstw domowych. Należy zauważyć, że nawet terminowe depozyty mają o wiele krótsze umowne terminy niż kredyty mieszkaniowe. Według danych NBP, w czerwcu 2006 r. ponad połowa kredytów na nieruchomości⁴ banków komercyjnych udzielona była na ponad 10 lat, z czego ok. 40% na ponad 20 lat⁵. Jeżeli zbada się strukturę kredytów na nieruchomości banków komercyjnych według okresu zaangażowania, okazuje się, że prawie 80% zostało udzielonych w ciągu ostatnich trzech lat. Wynika to z „młodego wieku” portfela kredytowego banków i krótkiego doświadczenia w zakresie udzielania tego typu kredytów. W przypadku banków hipotecznych, pomimo znikomej wartości portfela kredytów hipotecznych i wykorzystywania innej metody refinansowania, w porównaniu z bankami uniwersalnymi sytuacja wygląda podobnie. Około 70% kredytów dla sektora niefinansowego na nieruchomości wykazuje termin

⁴ Ze względu na brak danych dotyczących terminów kredytów wyłącznie mieszkaniowych autorka bazuje na danych dla kredytów na nieruchomości dla sektora niefinansowego. W czerwcu 2006 r. według danych NBP 86% kredytów na nieruchomości dla sektora niefinansowego przeznaczone jest na cele mieszkaniowe.

⁵ Obliczenia własne na podstawie [Narodowy Bank Polski, *Finansowanie...* 2009].

zapadalności powyżej 10 lat. Jednocześnie prawie 80% kredytów zostało udzielonych w ciągu ostatnich trzech lat⁶. Należy zauważyć, że praktycznie 100% portfela udzielone jest na zmienną stopę procentową, podczas gdy depozyty krótko- i średnio-termiowe (do 1 roku) najczęściej zakładane są na stałą stopę procentową. W roku 2000 udział depozytów terminowych⁷ w depozytach ogółem wynosił ok. 80%, natomiast udział kredytów mieszkaniowych w zadłużeniu – niecałe 20%. W ciągu dekady udziały te się zrównały i oscylują wokół 50% z trendem spadkowym dla depozytów i wzrostowym dla kredytów.



(*) wierzytelności netto = depozyty – zadłużenie.

Rys. 6. Stopień pokrycia zadłużenia gospodarstw domowych zgromadzonymi przez nie depozytami oraz wierzytelności netto* w latach 2000-2009

Źródło: obliczenia własne na podstawie [Narodowy Bank Polski, *Synteza...*].

Biorąc pod uwagę trend tej grupy aktywów i pasywów długoterminowych, można się spodziewać, że do lat 2011-2012 udział kredytów mieszkaniowych w zadłużeniu przekroczy udział depozytów terminowych w depozytach ogółem od gospodarstw domowych. Jednak analiza udziałów terminowych depozytów i długoterminowych kredytów nie daje pełnego obrazu malejącej stabilnej bazy depozytowej w bankach i skali pokrycia akcji kredytowej. Wierzytelności netto (depozyty skorygowane o zadłużenie gospodarstw) od 2002 r. systematycznie spadają. W ostatnich dwóch analizowanych latach osiągnęły poziomy ujemne. W efekcie bardzo szybki przyrost kredytów mieszkaniowych i konsumenckich gospodarstw domowych w coraz mniejszym

⁶ Obliczenia własne na podstawie [Narodowy Bank Polski, *Finansowanie...* 2009].

⁷ Obliczenia własne na podstawie [Narodowy Bank Polski, *Finansowanie...* 2009; Komisja Nadzoru Finansowego].

stopniu znajduje swoje pokrycie w bazie stabilnych depozytów zgromadzonych od tego sektora. W grudniu 2009 r. pokrycie kredytów mieszkaniowych z depozytów terminowych gospodarstw domowych wynosiło zaledwie 92%, podczas gdy w roku 2003 489%⁸. Należy zauważyć, że zjawisko to, ukazane na rys. 6 (na danych zregulowanych dla całego sektora banków komercyjnych), ma różną skalę występowania w bankach. W bankach dużych, wielooddziałowych, w których ludność tradycyjnie gromadzi swoje oszczędności, występowanie tego zjawiska jest ograniczone. Natomiast w bankach wykazujących niższą sumę bilansową, posiadających mniejszą liczbę oddziałów oraz specjalizujących się w konkretnej grupie klientów, zjawisko to występuje w sposób bardziej nasilony, niż wskazywałyby dane sektorowe.

3. Kierunki rozwoju metod refinansowania wspierające płynność banków

Pomimo tak dynamicznego przyrostu portfela kredytów mieszkaniowych z badań GUS wynika, że jeszcze w 2006 r. niecałe 3% gospodarstw domowych było obciążonych kredytem mieszkaniowym (hipotecznym lub budowlano-hipotecznym), a obciążenia spłatą z tytułu zaciągniętego kredytu mieszkaniowego stanowiły zaledwie 14% łącznych obciążeń spłatą wszystkich kredytów [Główny Urząd Statystyczny 2006]. Ze strony banku przy tak dynamicznym wzroście wartości portfela kluczowy jest czynnik dostępu do źródeł refinansowania. W grudniu 2010 r. portfel kredytów mieszkaniowych (hipotecznych i budowlano-hipotecznych) w kredytach dla sektora niefinansowego stanowił 32% zadłużenia sektora niefinansowego, podczas gdy w 2002 r. 12%⁹. Obecnie portfel kredytów mieszkaniowych praktycznie wyłącznie tworzony jest przez banki uniwersalne i refinansowany jest bazą depozytową oraz liniami kredytowymi od akcjonariuszy. Kapitałowa metoda refinansowania – listy zastawne – refinansuje zaledwie 4% całości zadłużenia w sektorze nieruchomości i tylko 1% w sektorze nieruchomości mieszkaniowych¹⁰ (przy czym zarezerwowana jest wyłącznie dla banków hipotecznych). Alternatywne instrumenty kapitałowe – obligacje zabezpieczone na aktywach – jeszcze w Polsce się nie rozwinęły. W perspektywie dalszego dynamicznego przyrostu wartości portfela oraz cyklicznej płynności banków należy rozważyć wypracowanie alternatywnego modelu refinansowania wiarygodności mieszkaniowych/hipotecznych. M. Lea podaje następujące kryteria doboru modelu:

- odporność na szoki makroekonomiczne, pojawiające się na rynku nieruchomości oraz na rynkach kapitałowych,
- konkurencyjność wspomagająca wzrost wydajności, obniżenie cen dla klientów i wzrost jakości oraz innowacyjności produktu,

⁸ Obliczenia własne na podstawie [Narodowy Bank Polski, *Synteza...*].

⁹ Obliczenia własne na podstawie [Narodowy Bank Polski, *Synteza...*; Komisja Nadzoru Finansowego 2010].

¹⁰ Dane Fundacji na rzecz Kredytu Hipotecznego oraz Europejskiej Federacji Hipotecznej w „Hypostat 2008”, Bruksela 2009.

- ograniczenie wpływów politycznych na rynek kredytów w celu uodpornienia systemu na lobby polityczne oraz zmieniającą się „wizję” rozwoju dla sektora wśród rządzących,
- uwzględnienie narodowej specyfiki w zakresie kultury prawnej i zaawansowania technologicznego (por. [Lea 2000]).

Do wymienionych D.B. Diamond dodaje zdywersyfikowany dostęp do funduszy w celu uniezależnienia banku od jednej metody w efekcie minimalizacji kosztów i zwiększenia odporności na szoki [Lea, Diamond 1995]. Z punktu widzenia klienta należałoby podkreślić taki element, jak zaspokojenie jego potrzeb w sensie zejścia „w głąb” oferty produktowej¹¹.

Kurcząca się baza depozytowa w długim terminie oraz zmieniające się preferencje oszczędnościowe gospodarstw domowych skłaniają do zastanowienia się nad kierunkiem rozwoju metod refinansowania kluczowych dla gospodarstw instrumentów – kredytów mieszkaniowych. Biorąc pod uwagę przytoczone powyżej kryteria, jakimi model przyjęty na rynku powinien się charakteryzować, należy zauważyć, że dotychczas w Polsce nie są spełnione następujące warunki:

- odporność na szoki – ze względu na „młody wiek” portfel kredytów i pożyczek docelowo zabezpieczonych hipotecznie nie został poddany „stress-testowi”;
- wsparcie rządu – trudno mówić o konstruktywnym wsparciu sektora mieszkaniowego polityką mieszkaniową rządu. W literaturze przedmiotu inicjatywy rządowe w zakresie wspierania budownictwa mieszkaniowego najczęściej oceniane są jako wręcz destabilizujące sektor lub utrudniające jego rozwój¹²;
- trudno jest także mówić o dywersyfikacji funduszy refinansujących portfele kredytów zabezpieczonych hipoteką. Jak wspomniano wcześniej, udział banków hipotecznych w finansowaniu nieruchomości wynosi niecałe 4%, a nieruchomości mieszkaniowych zaledwie 1%. Jednocześnie banki komercyjne opierają się praktycznie wyłącznie na metodzie depozytowej¹³;
- pomimo bardzo szerokiej oferty banków komercyjnych w zakresie kredytów mieszkaniowych łącznie z finansowaniem ponad 100% inwestycji nadal istnieje luka w oferowaniu produktów na stałą stopę procentową oraz dostępności kredytów dla kredytobiorców z niskimi dochodami i samo-zatrudniających się.

Jak stwierdzono, nie istnieje jeden idealny model pozyskiwania środków przez kredytodawców (por. [Lea 1999]). Uwarunkowania legislacyjne, dotychczasowe doświadczenia uczestników rynku i jego rozmiar determinują kierunek rozwoju modelu refinansowania kredytów zabezpieczonych hipotecznie. Trudno ocenić, który z modeli jest najbardziej efektywny. Najczęściej na rynkach występuje koegzystencja dwóch, a nawet trzech metod refinansowania. Rozważając model dla Polski, na-

¹¹ Zejście w głąb oznacza oferowanie kredytów z wysokim wskaźnikiem LTV i klientom mniej zamożnym.

¹² Szerzej w [Łaszek 2004a; 2004b; 2006; Lea, Łaszek, Chiquier 1998; Lea, Renaud 1995; Kaczor, Niedzielski, Peterlik 2001; Bryx 2006; Drewicz-Tułodziecka, Stocket 2000].

¹³ Dane NBP oraz Fundacji na rzecz Kredytu Hipotecznego za 2006.

leży stwierdzić, że dualność występowania modeli skłania do odpowiedzenia na następujące pytania.

- Czy banki hipoteczne i uniwersalne są w stanie działać na jednym rynku efektywnie, tzn. równorzędnie konkurować?
- Czy wielkość rynku pozwoli „wyżywić” dwa systemy, tzn. czy oba będą w stanie osiągnąć korzyści skali?
- Czy dualizacja nie doprowadzi do ponoszenia dodatkowych kosztów przez klientów z powodu braku przejrzystości rynku, trudności z dostępem do informacji, odmiennych standardów produktowych, odmiennych regulacji prawnych w odniesieniu do kredytodawcy?

Obecne, nazbyt restrykcyjne rozwiązania legislacyjne nie pozwalają bankom hipotecznym konkurować z bankami uniwersalnymi¹⁴. Stąd wynika tak znikomy ich udział w finansowaniu nie tylko nieruchomości mieszkaniowych, ale nieruchomości ogółem.

Bazując na doświadczeniach rynków, na których znacznie rozwinął się portfel mieszkaniowych kredytów hipotecznych, można stwierdzić, że model depozytowy wymaga wsparcia modelem opartym na rynkach kapitałowych. Głównie ze względu na następujące czynniki:

- lukę produktową w instrumentach na stałą stopę procentową,
- lukę produktową dla klientów z segmentu *sub – prime*,
- niezaspokojony popyt mieszkaniowy zwiększający popyt na kredyty mieszkaniowe,
- spadek tendencji oszczędzania w formie depozytów terminowych wśród gospodarstw domowych,
- wzrost zadłużenia powodujący spadek wierzitelności netto gospodarstw domowych.

4. Podsumowanie

Płynność banków bazująca na depozytach gospodarstw domowych nie jest pewna ani stabilna w długim terminie, ponieważ stanowi efekt decyzji gospodarstw domowych, a te ulegają czynnikom, takim jak spadek lub wzrost stopy procentowej, zmiana trendu cen na giełdzie czy też zmiany cen na rynku nieruchomości mieszkaniowych. Luka w pokryciu kredytów mieszkaniowych depozytami terminowymi w sektorze gospodarstw systematycznie wzrasta. Można wnioskować, że tendencja ta utrzyma się w latach kolejnych, co spowoduje dalsze narastanie luki płynności długoterminowej w bankach refinansujących swoją akcję kredytową depozytami.

Rynek polski stanowi bardzo dobre podłoże do rozwinięcia bezpiecznego mechanizmu sekurytyzacji. Przeszkodę stanowią rozwiązania prawne, a nie brak potrzeby

¹⁴ Szerzej na temat sytuacji banków hipotecznych na rynku kredytu mieszkaniowego w [Drewicz-Tułodziecka, Stocket 2000; Półtorak 2005; Ostrowski 2002; Łaszek 2004; Fundacja na rzecz Kredytu Hipotecznego, *Przegląd...* 2006; Fundacja na rzecz Kredytu Hipotecznego, *Perspektywy...* 2000; Kozłowski, Merrill 2001].

jej przeprowadzania lub brak odpowiedniej puli wysokiej jakości aktywów w sektorze bankowym. Paradoksalnie, będąc na peryferiach światowych rynków finansowych, bilanse banków działających w Polsce uchronione zostały przed plagą instrumentów CDO pochodzących z długu hipotecznego w gospodarce amerykańskiej. Jednak nie jest to przesłanką do całkowitego negowania kapitałowej formy refinansowania portfela mieszkaniowych kredytów hipotecznych. Jak wykazano powyżej, baza depozytowa jako podstawa akcji kredytowej instrumentów hipotecznych podlega wahaniom w trakcie cyklu koniunkturalnego. Ponadto rośnie, gdy inwestycje na giełdzie stają się mniej opłacalne, spada zaś, gdy pojawiają się negatywne informacje o kondycji finansowej bankowych instytucji. Przykładem jest bankructwo jednego z największych banków detalicznych w USA Washington Mutual z powodu tzw. *ran'u na bank*. Nawet bank wykazujący dobre wyniki i osiągający zyski w sprawozdaniu finansowym może stanąć na granicy bankructwa z powodu braku płynności wynikającej z nadmiernego niedopasowania długoterminowych aktywów do krótkoterminowych pasywów. Dlatego też obligacje zabezpieczone na aktywach stanowią rozwiązanie pozwalające lepiej dopasować terminy w bilansie inicjatora. Polski rynek mieszkaniowych kredytów hipotecznych niebawem stanie przed dylematem. Czy rozwijać portfel kredytowy na bazie krótkoterminowych depozytów, krótkoterminowych pożyczek rynku międzybankowego (a ten w czasach kryzysu natychmiast „wysycha”) oraz linii kredytowych od akcjonariuszy czy iść drogą trudniejszą, ale zapewniającą lepsze dopasowanie terminowe instrumentów w bilansie. Doświadczenia rynku amerykańskiego pokazują, że rozwiązania skrajne są najmniej bezpieczne, ponieważ skłaniają do wypaczeń i nie pozwalają rozwiązaniom konkurencyjnym odpowiednio się rozwinąć. Równoległe istnienie kilku rozwiązań dla refinansowania portfela kredytowego pozwala zachować płynność przez wykorzystanie najodpowiedniejszego rozwiązania w danym momencie, a nie konieczność bazowania na czymś, co nie spełnia oczekiwań inicjatorów, regulatorów oraz inwestorów.

Literatura

Analizy On-line z dnia 20 września 2010.

Bankier.pl z dnia 20 września 2010.

Bryx M., *Rynek nieruchomości, system i funkcjonowanie*, rozdział 9, Poltext, Warszawa 2006.

Drewicz-Tułodziecka A., Stocket O., *Komentarz do ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych*, Wydawnictwo Prawnicze, Warszawa 2000.

Diamond D., Lea M., *Housing finance in developed countries: an international comparison of efficiency*, „Journal of Housing Research” 1992 3(1).

Fundacja na rzecz Kredytu Hipotecznego, *Perspektywy rozwoju polskich listów zastawnych. Marketing listów zastawnych w Niemczech*, Zeszyt Hipoteczny 4, 2000.

Fundacja na rzecz Kredytu Hipotecznego, *Przegląd regulacji nadzorczych dotyczących finansowania rynku nieruchomości przez instytucje finansowe. Polska. Europa. Bazylea i dyrektywy europejskie. Standardy ryzyka kredytowego: LTV i wycena nieruchomości*, Zeszyt Hipoteczny 22, kwiecień 2006.

- Główny Urząd Statystyczny, *Badania budżetów gospodarstw domowych*, Warszawa 2006.
- Kaczor T., Niedzielski A., Peterlik M., *Ocena skutków wprowadzenia systemu kas oszczędnościowo-budowlanych w Polsce*, IbnGR, Warszawa, maj 2001.
- Komisja Nadzoru Bankowego, *Raport o stabilności systemu finansowego. Stan na lipiec 2010*, Warszawa 2010.
- Komisja Nadzoru Finansowego, *Raport o sytuacji banków na koniec 2009*, Warszawa 2010.
- Kozłowski E., Merrill S., *Developing Housing Finance in a Transition Economy. The Case of Poland*, The Urban Institute, June 2001.
- Lea M., Diamond D., *Sustainable Financing for Housing. A Contribution to Habitat II*, Fannie Mae Office of Housing Research, Washington 1995.
- Lea M., *Global Models for Funding Housing: What is the best Model for Poland?*, Urban Institute, Price Waterhouse Coopers LLP, Washington, February 2000.
- Lea M., Łaszek J., Chiquier L., *Analysis of Contract Savings for Housing in Poland*, The Urban Institute, Washington 1998.
- Lea M., Renaud B., *Contractual savings for housing. How suitable are they, for transitional countries?*, Policy Research Working Paper, Washington, September 1995.
- Lea M., *USAID's Assistance to Poland's Housing Finance Sector 1991-1999*, USAID, Warszawa 1999.
- Lubińska T., *Struktura i wolumen oszczędności*, „Nowe Życie Gospodarcze” 2000 nr 1.
- Łaszek J., *16 lat budowy rynku nieruchomości mieszkaniowych w Polsce – refleksje analityka banku centralnego*, „Finansowanie Nieruchomości” nr 8, październik 2006.
- Łaszek J., *Bariery rozwoju rynku nieruchomości mieszkaniowych w Polsce*, Materiały i Studia NBP, Zeszyt 184, Warszawa, grudzień 2004a.
- Łaszek J., *Sektor nieruchomości mieszkaniowych w Polsce. Stan i perspektywy rozwoju*, Szkoła Główna Handlowa, Warszawa 2004b.
- Madej Z., *Oszczędności krajowe a import kapitału*, „Ekonomista” nr 5, Warszawa 2001.
- Narodowy Bank Polski, *Finansowanie nieruchomości przez banki w Polsce w 2008 roku*, Warszawa 2009.
- Narodowy Bank Polski, *Synteza. Sytuacja finansowa banków za lata 2000- 2006*.
- Ostrowski J., *Wprowadzenie listów zastawnych do publicznego obrotu papierami wartościowymi*, Fundacja na rzecz Kredytu Hipotecznego, czerwiec 2002.
- Półtorak B., *Sekurytyzacja kredytu hipotecznego*, CeDeWu, Warszawa 2005.
- Rzeczycka A., *Ryzyko bankowe i metody jego ograniczania*, Wydawnictwo Politechniki Gdańskiej, 2002.

IMPACT OF FINANCIAL DECISIONS OF HOUSEHOLDS AND THE REFINANCING METHODS ON THE LIQUIDITY IN THE BANKING SECTOR IN 2006-2009

Summary: The paper analyses the influence of household financial decisions on liquidity of banking sector. The first part presents forms of savings and rationale of financial decisions before and after the financial crisis. It outlines the factors that may have an impact on household saving preferences. The second part of the paper concentrates on volume and dynamics deposits in regard to long-term loans. The last part evolves on refinancing methods of loan portfolio. The author points out that only miscellaneous sources of refinancing may enable to maintain liquidity on the long term and in various economics conditions.