

Najważniejszymi podmiotami systemu finansowego sektora nieruchomości są inwestorzy, system bankowy oraz władze centralne i lokalne. Środki na finansowanie sektora nieruchomości pochodzą z trzech podstawowych źródeł: Środków własnych inwestorów, kredytów bankowych i instytucji finansowych oraz środków administracji lokalnej i centralnej.(1) Cechą charakterystyczną systemu, zwłaszcza w przypadku nieruchomości mieszkaniowej jest zróżnicowanie rozwiązań instytucjonalnych oraz regulacji prawnych dotyczących systemu bankowego oraz oddziaływania i wsparcia państwa.

W systemie uniwersalnym kredytodawcami są banki komercyjne oraz kasy oszczędnościowo-pożyczkowe. Banki są właściwie spółkami brokerskimi. Ich działalność jest możliwa dzięki stworzonym przez państwo instytucjom wtórnego rynku, skupującym indywidualne kredyty hipoteczne spełniające wymogi kwalifikacyjne, jak też popyt na kredyty hipoteczne ze strony innych instytucji finansowych chcących w ramach dywersyfikacji portfela posiadać kredyty hipoteczne. Firma tego typu (tzw. mortgage company) udziela indywidualnych kredytów hipotecznych w oparciu o linię kredytową z banku komercyjnego. Po udzieleniu kredytu zostaje on natychmiast sprzedany do instytucji wtórnego rynku lub innej instytucji finansowej. Broker kredytów hipotecznych działa zwykle na rachunek banku hipotecznego, w imieniu którego zawiera transakcje. Może też działać na własny rachunek udzielając kredytów, a następnie sprzedając je bankom. W praktyce ponieważ jest to wolny zawód i brokerzy mogą pracować jednocześnie dla kilku banków, obydwie formy działalności przeplatają się. Relatywnie nowym zjawiskiem są natomiast indywidualne kredyty hipoteczne udzielane bezpośrednio przez instytucje ubezpieczeniowe, często w połączeniu z polisą ubezpieczeniową. Ze względu na ochronę konsumenta, broker kredytów hipotecznych nie może być jednocześnie brokerem nieruchomości, gdyż ograniczałby się do transakcji z możliwie wysokim finansowaniem bankowym (podwójna marża).(2)

Kasa oszczędnościowo-pożyczkowa specjalizuje się w finansowaniu sektora mieszkaniowego, jest specyficzną formą banku hipotecznego. Źródłem kredytów są oszczędności ludności, często długoletnie, przeznaczone na mieszkanie. Historycznie rzecz ujmując z formy tej wykształciły się dwa podstawowe systemy: zamknięty oraz otwarty, przy czym systemem pierwotnym był system zamknięty. Współcześnie systemem zamkniętym są niemieckie Bausparkassen. W systemach zamkniętych stopa oprocentowania wkładów oraz stopa oprocentowania kredytów kształtują się na ogół poniżej rynkowej stopy procentowej. Różnica oprocentowania wkładów i depozytów stanowi zysk kasy. Przedmiotem umowy jest suma pieniędzy, którą oszczędzający chce zgromadzić. Głównym problemem jest płynność systemu.

(1) Źródła finansowania inwestycji mieszkaniowych zostały omówione w podrozdziale 2.2

(2) Opracowanie własne na podst. K. Kirejczyk, J. Łaszek..., Rozdz.3

Do jego działania jest konieczny stały dopływ oszczędzających, kompensujący wychodzenie kredytobiorców z systemu po spłacie pożyczki. Drugim niebezpieczeństwem są zmiany sytuacji na rynku kapitałowym i inflacja oraz związane z nimi ruchy cen nieruchomości. Trzecim problemem jest pokusa wykorzystania tanich środków finansowych na cele spekulacyjne, zwłaszcza w początkowym okresie gdy system rusza, jest nadpłynność środków, a zobowiązania będzie trzeba spłacać dopiero za kilka lat. Płynność systemu wspiera się poprzez różne formy subsydiów państwa, które częściowo kompensują niższe stopy procentowe od oszczędności i zwiększają konkurencyjność oszczędzania w kasach.

W systemach otwartych stosowana jest rynkowa stopa procentowa. Płynność banku reguluje się metodą klasyczną poprzez stopę procentową. Cechą charakterystyczną instytucji oferujących usługi w ramach systemu otwartego jest niedopasowanie okresów zapadalności po stronie aktywnej oraz pasywnej. Obecnie uważa się, że stosowanie stałych stóp procentowych przez te instytucje jest bardzo ryzykowne. Istnieje powszechna opinia, że przy stosowaniu rynkowych stóp procentowych i dobrym zarządzaniu aktywami i pasywami banku, ryzyko finansowania długich kredytów z krótkich środków jest do zaakceptowania. Instytucjami pełniącymi istotną funkcję na rynku kredytów hipotecznych są też zwykłe kasy oszczędnościowo-pożyczkowe. Tradycyjnie obsługują one ludność oraz rzemiosło i drobny przemysł. Oferują kredyty o zmiennej stopie procentowej, transformując depozyty ludności w kredyty długoterminowe. Czasami proponują też kredyty o stałych stopach procentowych. System kas oszczędnościowych jest podstawowym konkurentem banków hipotecznych.⁽³⁾

Konieczność istnienia wtórnego rynku długów hipotecznych wynika ze sprzeczności między popytem na kredyt mieszkaniowy a dostępem do źródeł kapitału długoterminowego. Powstają też problemy związane z przestrzennymi dysproporcjami popytu i podaży kapitału. Możliwość indywidualnego odsprzedania długu, bądź części portfela, tzw. sekurytyzacji, bądź pozyskanie długookresowego kapitału poprzez emisję obligacji przez bank ułatwia zachowanie płynności, umożliwia też przepływ kapitału w skali kraju. Pakiety ubezpieczonych kredytów hipotecznych, dobranych wg zasad minimalizacji ryzyka lub obligacje hipoteczne są dobrą formą lokacji dla instytucji finansowych, poszukujących długoletnich, bezpiecznych i rentownych lokat (fundusze emerytalne, ubezpieczeniowe). Daje to możliwość przepływu kapitału zarówno w skali regionalnej jak i na rynkach międzynarodowych. Instrumenty typu MBS są emitowane przez duże państwowe bądź prywatne instytucje finansowe. Obligacje hipoteczne są emitowane przez instytucje wtórnego rynku jak też przez prywatne banki na podstawie ich portfela. Obrót długami hipotecznymi odbywa się przez prywatnych brokerów lub przez wyspecjalizowane instytucje finansowe w zależności od skali.

(3) Opracowanie własne na podst: K. Kirejczyk, J. Łaszek..., Rozdz.3

(4) MBS Mortgage Back Securities pakiet ubezpieczonych kredytów hipotecznych dobranych na zasadzie minimalizacji ryzyka

Inwestorzy instytucjonalni to najczęściej instytucje finansowe, które posiadają w swoich aktywach długi hipoteczne w różnych postaciach. Klasycznymi inwestorami w tym zakresie są fundusze emerytalne oraz instytucje ubezpieczeniowe. Instytucje te ze względu na charakter swoich zobowiązań poszukują długoletnich inwestycji o małym stopniu ryzyka i wysokiej przewidywalności przepływu gotówki stąd ich naturalne zainteresowanie sektorem nieruchomości. Zakupują one na dużą skalę papiery wartościowe oparte na długach hipotecznych także na rynkach międzynarodowych. Papiery tego typu są również nabywane przez fundusze powiernicze jak też inne instytucje finansowe w ramach dywersyfikacji ryzyka. Niektóre instytucje preferują inwestowanie bezpośrednio w kredyty z pominięciem wystawcy papierów wartościowych tj. skupują pojedyncze kredyty bądź ich portfele, zlecając często obsługę kredytów wyspecjalizowanym instytucjom. Pewną alternatywą dla kredytów bankowych może być pożyczka u dewelopera. Jak to wygląda? Klient wpłaca od 5 do 40% (w zależności od firmy) wkładu własnego i podpisuje umowę najmu mieszkania. Dopiero wtedy, gdy spłaci kredyt, mieszkanie stanie się jego własnością. Oprócz rat kredytobiorca będzie płacił miesięczny czynsz. Maksymalny okres spłaty kredytu u dewelopera waha się od 15 do 25 lat w zależności od firmy. Deweloperzy reklamują się, że ich oferta jest tańsza niż kredyt hipoteczny udzielany przez bank. Jednak nie zawsze jest to prawda. System kredytów deweloperskich ma wiele wad. Właścicielem mieszkania pożyczkobiorca stanie się dopiero po uregulowaniu wszystkich płatności, natomiast zaciągając kredyt hipoteczny w banku staje się nim od razu. Jeśli nie będzie terminowo regulować rat, umowa najmu zostanie rozwiązana, a lokator będzie się musiał wyprowadzić. Odzyska jednak sumę wpłaconych pieniędzy pomniejszoną o karę umowną w wysokości 15%, chyba że znajdzie kogoś kto przejmie po nim mieszkanie i zobowiąże się do dalszej spłaty (tzw. cesja kredytu). Nabywca nie ma także obowiązku z tej nieruchomości korzystać może ją oddać w podnajem. Główną zaletą kredytów deweloperskich jest to, że dla wielu klientów jest to jedyny sposób na uzyskanie kredytu. Developer, dla którego wystarczającym zabezpieczeniem jest mieszkanie klienta, nie wymaga od niego żyrantów, ubezpieczenia, nie bada zdolności kredytowej. To wszystko sprawia, że na kredyt u dewelopera znajdują się chętni. Warunkiem sprawnego funkcjonowania rynku nieruchomości jest rozwinięty system kredytowy. Oznacza to powszechną dostępność kredytu oraz takie zróżnicowanie produktów bankowych, które pozwolą zaspokoić zróżnicowane potrzeby konsumentów. Powszechna dostępność kredytów realizowana jest poprzez standardowe kryteria przyznawania oraz szeroką sieć ich dystrybucji.

autor: Tomasz Bodek