



# Finansowanie Nieruchomości

Grudzień 04 / 2008 / 17 // Cena 60 zł (w tym 7% VAT) // ISSN 1733-4217 // INDEKS 210080

**Instrumenty pochodne rynku  
nieruchomości - narzędzie  
zarządzania ryzykiem  
portfela kredytowego**

**Krzysztof Jajuga  
6**

**Uwagi dotyczące kształtu systemu  
finansowania mieszkalnictwa w  
Polsce na tle opracowania IBnGR**

**Jacek Łaszek  
24**

**Wnioski z V Kongresu  
Finansowania Nieruchomości  
w Krajach Europy  
Środkowowschodniej**

**100**

**Łoic CHOUWER**  
Dyrektor Departamentu Rozwoju Instytucji Finansowych, Bank Światowy

STRONA **4**

**SUBPRIME:  
od bańki cenowej  
do przeciwdziałania  
skutkom kryzysu**

P I S M O   R E K O M E N D O W A N E   P R Z E Z



POLSKI ZWIĄZEK  
FIRM DEWELOPERSKICH

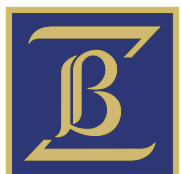


POLSKA FEDERACJA  
RYNKU NIERUCHOMOŚCI



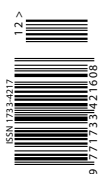
WARSZAWSKIE STOWARZYSZENIE  
POŚREDNIKÓW W OBROCE  
NIERUCHOMOŚCI

BANKI



numer

**7**









Centrum Informacji Gospodarczej  
cigi.pl

# INFORMACJA

Źródło sukcesu w XXI wieku

Rozwiązujemy problemy poprzez:

-  Wspieranie windykacji należności
-  Sprawdzanie wiarygodności płatniczej
-  Sprawdzanie kondycji przedsiębiorstw
-  Sprawdzanie dokumentów tożsamości

Współpracujemy z:



ZWIĄZEK BANKÓW POLSKICH



BIURO INFORMACJI KREDYTOWEJ



InfoMonitor  
Biuro Informacji Gospodarczej S.A.



Zbigniew  
Krysiak  
PRZEWODNICZĄCY  
RADY PROGRAMOWEJ

# RADA PROGRAMOWA



Władysław  
Jan Brzeski



Marek  
Bryx



Tomasz  
Ciodyk



Piotr  
Cyburt



Józef  
Czaja



Jacek  
Furga



Krzysztof  
Jajuga



Stanisław  
Kasiewicz



Jacek  
Łaszek



Jerzy  
Nowakowski



Leszek  
Pawłowicz



Agnieszka  
Tułodziecka



Zbigniew  
Wierzbicki



Andrzej  
Wolski



Małgorzata  
Zaleska



Jolanta  
Zombirt

## Szanowni Państwo!

Coraz więcej pytań, sporo niepokoju, ale pozwoli oswojamy się z kryzysem. Wszystkie instytucje i firmy w naszym kraju – w tym m.in. finansowe, inwestorzy i deweloperzy – podejmują działania, których celem jest zapobieganie kryzysowi i łagodzenie jego skutków.

To niewątpliwie optymistyczne, że pierwsze objawy paniki zastąpiło racjonalne myślenie. Podczas kongresów, konferencji i seminariów pada wiele wniosków, które stanowią dobrą podstawę do konstruowania instrumentów finansowych i wskazywania metod działania, które przyspieszą wychodzenie z trudności i zapobiegają niepotrzebnym stratom. Symboliczne jest to, że niektóre banki łagodzą restrykcyjne wymagania

wobec klientów aspirujących np. o kredyty hipoteczne.

Świetną okazją do dyskusji o aktualnej sytuacji i perspektywach rozwoju był zorganizowany przez Związek Banków Polskich V Kongres Finansowania Nieruchomości Mieszaniowych w Europie Środkowowschodniej, który odbył się w grudniu 2008 roku w Warszawie. Obszerną relację z tego spotkania prezentujemy w tym wydaniu kwartalnika. Polecamy ją szczególnie Państwu w wadze.

Problemy poruszane podczas Kongresu, znajdują się w centrum zainteresowania naszych Autorów przez cały rok. Także w tym wydaniu „FN” znajdują więc Państwo m.in. rozważania prof. dr. hab. Krzysztofa Jajugi na temat instrumentów pochodnych rynku nieruchomości jako narzędzia zarządzania ryzykiem portfela

kredytowego oraz prof. dr. hab. Małgorzaty Zaleskiej o renesansie depozytów. Zwracam też uwagę na „trójgłos” poświęcony Mortgage Insurance.

Nie pomijamy kwestii istotnych dla sektora budownictwa i deweloperów. Prezentujemy raporty dotyczące zaległych płatności oraz cen nieruchomości mieszkaniowych i gruntowych. Sporo uwagi poświęcamy roli Centrum AMRON. Pokazujemy, jak inne kraje rozwiązują problem niedostatku mieszkań.

Zapraszam do lektury. W Nowym Roku 2008 życzę Państwu skutecznego rozwiązywania problemów zawodowych, optymizmu, satysfakcji oraz wiele szczęścia w życiu osobistym.

**Bożenna Chlabicz**  
Redaktor Naczelna

# SPIS TREŚCI

- 1 Od redakcji
- 2 Spis treści

## RYNEK FINANSOWANIA NIERUCHOMOŚCI

### INSTRUMENTY FINANSOWANIA NIERUCHOMOŚCI

- 4 *Subprime*: od bańki cenowej do przeciwdziałania skutkom kryzysu  
**Łoic Chiquier**
- 6 Instrumenty pochodne rynku nieruchomości – narzędzie zarządzania ryzykiem portfela kredytowego  
**Krzysztof Jajuga**
- 12 Renesans depozytów  
**Małgorzata Zaleska**

### ZARZĄDZANIE RYZYKIEM WIERZYTELNOŚCI HIPOTECZNYCH

- 18 Ryzyko finansowania nieruchomości – wybrane aspekty  
**Patrycja Kowalczyk**

### INSTRUMENTY UBEZPIECZENIOWE

- 24 Uwagi dotyczące kształtu systemu finansowania mieszkalnictwa w Polsce na tle opracowania IBnGR „Wdrożenie w Polsce ubezpieczenia typu Mortgage Insurance – korzyści dla banków i polskiego systemu bankowego”  
**Jacek Łaszek**
- 28 Nie można wyciągać wniosku, że ubezpieczenie MI się nie sprawdziło  
**Andrzej Saniewski**
- 30 Porównanie bieżących doświadczeń rynku ubezpieczeń kredytów hipotecznych z USA i Kanady – wnioski z raportu IBnGR  
**Michał Wydra**

### INSTYTUCJE NA RYNKU FINANSOWANIA NIERUCHOMOŚCI

- 38 Nowy wymiar - Centrum AMRON  
**Katarzyna Nowak-Poncyliusz,  
Jacek Furga**
- 44 15 lat czeskich kas budowlanych  
**Jacek Furga**

# 6

## INSTRUMENTY POCHODNE RYNKU NIERUCHOMOŚCI...

Jednym z głównych powodów wzrostu ryzyka związanego z kredytami zabezpieczonymi hipotecznie był fakt przyjęcia przez kredytodawców założenia, iż wartość nieruchomości będącej przedmiotem zabezpieczenia nie spadnie. Założenie to nie uwzględniało faktu cyklicznych zmian cen nieruchomości.

# 24

## UWAGI DOTYCZĄCE KSZTAŁTU SYSTEMU FINANSOWANIA...

Doświadczenia praktyczne na świecie pokazały, że nie da się podręcznikowo oddzielić problemu płynności od problemów ryzyka kredytowego i innych rodzajów ryzyka związanych z sektorem bankowym. W konsekwencji niezbędna wydaje się dyskusja o docelowym kształcie całego systemu, tak, aby podejmowane decyzje związane z jego poszczególnymi elementami były wewnętrznie spójne i zapewniały jego bezpieczeństwo.

# 100

## WNIOSKI Z V KONGRESU FINANSOWANIA...

W najbliższej dekadzie możemy oczekiwać ustanowienia nowego ładu ekonomicznego. Główne pytanie, na które uczestnicy V Kongresu próbowali odpowiedzieć, brzmi: jak powinny być skonstruowane przepływy finansowe, aby nierównowaga na rynkach międzynarodowych nie ograniczała dostępu do środków finansowych i można było budować zaufanie między uczestnikami rynku.

## AKADEMIA

- 50** Światowy kryzys finansowy - konsekwencje dla rynku nieruchomości mieszkaniowych  
**Michalina Janosz**
- 56** Sektor budowlany GPW w obliczu recesji i globalnego spowolnienia. Stan na wrzesień-październik 2008  
**Marek W. Zdyb**
- 70** W co warto inwestować: w nieruchomości czy lokaty bankowe?  
**Elżbieta Gołąbeska, Magdalena Gutowska, Renata Lipka**

## RAPORTY

- 76** Szybki wzrost zaległych płatności  
**Mariusz Hildebrand**
- 80** Ceny nieruchomości mieszkaniowych  
**Bogumiła Budzińska**
- 86** Rynek nieruchomości gruntowych przeznaczonych pod budownictwo mieszkaniowe – tendencje i perspektywy  
**Bogumiła Budzińska**

## PRZEGLĄD

- 99** Tadeusz Mazowiecki laureatem specjalnej nagrody Związku Banków Polskich
- 99** Nominacja Prezes Bankowego Funduszu Gwarancyjnego do władz IADI
- 99** Nowy Dyrektor Zarządzający American Appraisal Polska
- 101** Deweloperów grzechy główne Deloitte ogłosił wyniki rankingu stu największych firm budowlanych w Europie
- 101** Biuro Informacji Kredytowej S.A. ma prawo do przetwarzania danych dla celów stosowania metod statystycznych
- 101** GE Money Bank obniża wysokość minimalnego wkładu własnego

## KONFERENCJE I SZKOLENIA

### RELACJE

- 100** Wnioski z V Kongresu Finansowania Nieruchomości w Krajach Europy Środkowowschodniej
- 112** Real Estate Finance Congress - Commercial Real Estate & Infrastructure - podsumowanie



# Finansowanie Nieruchomości

Adres redakcji:  
Finansowanie Nieruchomości  
ul. Solec 101 lok. 5, 00-382 Warszawa  
tel./faks 022 629 18 72  
e-mail: [redakcja@kwartalnikfn.pl](mailto:redakcja@kwartalnikfn.pl)  
[www.kwartalnikfn.pl](http://www.kwartalnikfn.pl)

Redaktor naczelna:  
Bożenna Chlabicz  
[b.chlabicz@kwartalnikfn.pl](mailto:b.chlabicz@kwartalnikfn.pl)

Layout i grafika:  
Piotr Wiszowaty  
[piotrwiszowaty@gmail.com](mailto:piotrwiszowaty@gmail.com)  
DTP:  
Maciej Anioł  
[m.aniol@wydawnictwoqcb.pl](mailto:m.aniol@wydawnictwoqcb.pl)

Dział reklamy:  
Paweł Wyzkiewicz, tel. 0 692 388 492  
[p.wyzkiewicz@wydawnictwoqcb.pl](mailto:p.wyzkiewicz@wydawnictwoqcb.pl)  
Karol Mazan, tel. 0 512 151 989  
[k.mazan@wydawnictwoqcb.pl](mailto:k.mazan@wydawnictwoqcb.pl)

Prenumerata:  
Magdalena Sopiela, tel. 022 696 64 90  
faks 022 629 18 72  
[m.sopiela@wydawnictwoqcb.pl](mailto:m.sopiela@wydawnictwoqcb.pl)

Wydawca:  
Centrum Prawa Bankowego i Informacji Sp. z o.o.  
ul. Kruczkowskiego 8; 00-380 Warszawa

Zarząd:  
Teresa Hildebrand-Wrzesień – Prezes Zarządu  
Jacek Furga – Wiceprezes Zarządu  
Dariusz Kozłowski – Wiceprezes Zarządu

Waldemar Zbytek – Dyrektor Wydawnictwa  
Andrzej Lazarowicz – Zastępca Dyrektora,  
Sekretarz Wydawnictwa

ISSN 1733-4217

Nakład: 1000 egz.  
Druk: Drukarnia ArtDruk, ul. Napoleona 4,  
05-230 Kobyłka

Wydawca jest członkiem Izby Wydawców Prasy



**Redakcja nie ponosi odpowiedzialności za treść reklam i ogłoszeń oraz zastrzega sobie prawo skracania i redakcyjnego opracowania tekstów przyjętych do publikacji**

Copyright by Centrum Prawa Bankowego i Informacji Sp. z o.o. Publikacja jest chroniona przepisami prawa autorskiego. Rozpowszechnianie w jakikolwiek sposób bez zgody wydawcy jest zabronione i podlega odpowiedzialności karnej.

Dostarczenie materiału przez autora do druku jest jednoznaczne z: udzieleniem bezwarunkowej zgody na jego publikację, akceptacją stawek dotyczących honorariów autorskich stosowanych przez Centrum Prawa Bankowego i Informacji Sp. z o.o. oraz udzieleniem Centrum Prawa Bankowego i Informacji Sp. z o.o. licencji niewyłącznej na wykorzystanie tekstu w pismach wydawanych przez Centrum Prawa Bankowego i Informacji Sp. z o.o. (wersje papierowe oraz elektroniczne) oraz w celach promocyjnych i reklamowych Centrum Prawa Bankowego i Informacji Sp. z o.o.