



KREDYTÓW WALUTOWYCH PORTRET WŁASNY

Raport Klubu Odpowiedzialnych Finansów przy EKF



Autor raportu



Andrzej Reich

Lider Klubu Odpowiedzialnych Finansów przy EKF

Ukończył studia na Uniwersytecie Warszawskim na wydziale Fizyki (1973) oraz MBA (1994). W latach 1973 - 1992 pracował w Instytucie Fizyki PAN.

W latach 1992 - 1998 brał udział we wdrażaniu programu pomocowego dla polskiego sektora finansowego, finansowanego przez unijny fundusz PHARE. Od roku 1998 do 2007 kierował Biurem Polityki Nadzorczej GINB w Narodowym Banku Polskim. W latach 2008 - 2011 był doradcą w Narodowym Banku Polskim. W latach 2012 - 2018 kierował Departamentem Regulacji Bankowych i Instytucji Płatniczych i Spółdzielczych Kas Oszczędnościowo-Kredytowych w Urzędzie Komisji Nadzoru Finansowego.

Członek wielu nadzorczych komitetów i grup roboczych w Polsce i w Unii Europejskiej. Od roku 2004 do 2010 członek Komitetu Europejskich Nadzorców Bankowych (CEBS), w latach 2006 - 2009 członek Biura Zarządzającego CEBS, od października 2007 do maja 2008 Wiceprzewodniczący CEBS. Od roku 2013 do 2018 był członkiem Zarządu Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego (EBA).

Nawet pobieżna obserwacja toczącej się w przestrzeni publicznej dyskusji dotyczącej sporu kredytobiorców walutowych z bankami pokazuje, że pada w niej szereg zarzutów uznawanych a priori za prawdziwe, choć nigdzie nie towarzyszą im wywody dowodzące ich prawdziwości. Uwzględniwszy fakt, iż obiekt sporu, czyli kredyt walutowy jest produktem finansowym, podlegającym specjalistycznym regulacjom rządzącym rynkiem finansowym, czy szerzej – zasadom ekonomii, ów brak mocnych dowodów na poparcie stawianych tez każe podchodzić do nich ze szczególną ostrożnością. Przedmiotem analizy jest matematyczny obraz kredytu walutowego, jego porównanie z kredytem złotowym, zmiana tego obrazu na skutek zmieniających się w czasie parametrów opisujących kredyt. Jest to zatem inne podejście, odmienne od prawnego, równie ważne, a co istotne – bardziej precyzyjnie opisujące problem z perspektywy rynku finansowego. W przestrzeni publicznej krąży wiele teorii, opinii, poglądów, często podawanych z ust do ust i nieraz wzajemnie sprzecznych. Jak się wydaje, w toczącej się dyskusji brak było dotąd takiego spojrzenia i dlatego zasadne jest odniesienie się do problemu kredytów walutowych z odmiennej perspektywy, opierając się na prostych zasadach i powszechnie dostępnych danych.

Rachunkowość, finanse, to zagadnienia, które operują pojęciami, obiektami, opisywanymi przez liczby, a relacje między nimi wynikają z bardzo prostych zasad wyrażanych językiem matematyki. Zasady, o których mowa, nie wykraczają poza cztery działania, ułamki, procenty i proporcje. Służą one przeprowadzeniu obliczeń na podstawie ogólnodostępnych danych, które można znaleźć w internecie.

Nie wolno zakładać, że przedmiot sporu, czyli kredyt walutowy, jest doskonale znany i rozumiany przez wszystkich interesariuszy tego procesu. Wszak jednym z głównych argumentów podnoszonych w pozwach przez kredytobiorców jest ich brak wiedzy na temat ryzyka udzielanych im kredytów. Ta niewiedza przekładała się następnie na ryzykowne decyzje, których (jak teraz twierdzą) nigdy by nie podjęli, gdyby rozumieli na co się decydują. Mimo to podpisywali oni wówczas oświadczenia, iż zdają sobie sprawę z ryzyka, że byli informowani o skutkach jego materializacji, choć teraz, gdy złotówka się osłabiła, kwestionują je. Nie jest celem poniższego materiału dokonywanie oceny, czy przed laty wiedzieli i rozumieli na co się decydują, jaki produkt kupują, czy jedynie odnosili takie, mylne zresztą, wrażenie, czy może kwestią nadrzędną była chęć zdobycia upragnionego mieszkania i składali podpisy nie bacząc na konsekwencje. Nie wolno podejrzewać ich o oświadczenie nieprawdy tak wtedy, jak i teraz. Wynika stąd jednak, że część interesariuszy, zgodnie z prezentowanym przez nich twierdzeniem, nie była świadoma wtedy, a bywa, że również obecnie nie jest świadoma specyfiki kredytów walutowych i konsekwencji ich zaciągania. Sytuacja taka nie jest satysfakcjonująca. Dlatego należałoby zaryzykować twierdzenie, iż rzeczą niezbędną jest krótkie omówienie najważniejszych kwestii, które mogą budzić wątpliwości, albo prowadzić do mylnych wniosków. Bez pełnego rozumienia prostego w istocie swojej produktu, jakim jest kredyt walutowy obecna próba zakończenia sporów wbrew prawom rynku mogłaby się skończyć kolejną falą procesów, choć tym razem już nie przeciwko bankom.

Materiał ma na celu zilustrowanie problematyki kredytów walutowych, a przede wszystkim konsekwencji ryzyka kursowego, ryzyka stopy procentowej, różnic między kredytobiorcami zaciągającymi kredyt w walucie i w złotych. Należy też na wstępie zastrzec, że analizie poddane zostały kredyty we frankach szwajcarskich, jako stanowiących największą część portfela kredytów walutowych. Zatem, ilekroć w analizie mowa jest o kredycie walutowym, należy przez to rozumieć kredyt, dla którego walutą zobowiązania jest frank szwajcarski. Celem poniższej analizy jest odniesienie się do pomijanych, lub nieprecyzyjnie prezentowanych informacji, aby uporządkować je i / lub zweryfikować budzące wątpliwości stwierdzenia. Formułowane pod adresem banków są natury prawnej, ale wywodzą się z dwóch powszechnie powtarzanych konstatacji:

- w wyniku nieprzewidzianego skoku kursu franka szwajcarskiego obsługa kredytu stała się bardzo trudna, albo wręcz niemożliwa, oraz
- pomimo zapłacenia bankowi bardzo wysokich kwot zadłużenie nadal jest wysokie, a często przekracza początkową kwotę kredytu, co uniemożliwia – na przykład – sprzedaż obecnie spłacanej nieruchomości w celu kupienia mniejszej i wyjście z pułapki kredytowej.

Są to istotne kwestie wymagające wyjaśnienia i dlatego należy poddać je uważnej analizie. Od strony technicznej jest to zadanie proste, ponieważ sprowadza się ono do odtworzenia parametrów kredytów, historii zmian oprocentowania, historii spłat, konsekwencji zmiany kursu walutowego, wreszcie parametrów, które na ogół nie są brane pod uwagę w analizach, jak zmiana w czasie średniego wynagrodzenia, czy cen nieruchomości. Resztę załatwia prosta arytmetyka.

Należy już w tym miejsce zastrzec, że niniejszy raport, który powstał w celach edukacyjnych, pokazuje jak wielowymiarowym zagadnieniem jest problematyka kredytów walutowych, zaś jego celem jest ocena procesów, a nie jakiegokolwiek indywidualnego kredytu. Informacje przedstawione w raporcie zostały opracowane na podstawie rzeczywistych danych historycznych publikowanych przez Narodowy Bank Polski, Główny Urząd Statystyczny, banki komercyjne, portale finansowe z uwzględnieniem aktualnego stanu wiedzy na temat zmiennych rynkowych wpływających na analizowane zagadnienie, kierunku tych zmian oraz ich skali. W przypadku kredytów walutowych, ze względu na zmienność rynkowych kursów wymiany, nawet dwa kredyty zawarte na tę samą kwotę, w tej samej walucie, na ten sam okres, ale w dwóch kolejnych dniach, będą się różniły od siebie. Nie sposób zresztą na tym poziomie ogólności analizować konkretnych kredytów, gdyż ich liczba wyraża się w setkach tysięcy. Aby wyrobić sobie pogląd na temat procesu kredytowania walutowego wystarczy przeprowadzać analizę reprezentatywnych przykładów. Należy się w tym celu ograniczyć do kredytu w wysokości zbliżonej do średniej wysokości kredytu walutowego zawieranego w latach boomu na rynku kredytów walutowych. Dobrym przybliżeniem jest kwota 300 tysięcy złotych. W pewnych latach była to kwota nieco niższa, w innych nieco wyższa, ale odchylenia od 300 tysięcy złotych nie były zbyt duże. Z kolei, gdyby z jakiegokolwiek powodu potrzebna była analiza indywidualnego kredytu, wystarczy powtórzyć poniższą analizę, ale już dla konkretnego kredytu. Jednocześnie należy zaznaczyć, iż przygotowanie analogicznego raportu w okresie, kiedy kredyty walutowe były udzielane, nie byłoby możliwe z uwagi na fakt, iż nie jest możliwe dokonanie wiarygodnej predykcji zmiennych rynkowych, w szczególności w długim okresie.

Dane służące wyliczeniu rat kredytu i kapitału do spłaty pochodzą z ogólnodostępnej strony internetowej jednego z banków. Dane dotyczące średniego wynagrodzenia w poszczególnych latach pochodzą ze strony internetowej Głównego Urzędu Statystycznego. Ceny mieszkań na rynku pierwotnym i wtórnym zostały pobrane ze strony internetowej Narodowego Banku Polskiego. Są to średnie ceny transakcyjne w grupie siedmiu miast o największym w Polsce rynku mieszkaniowym (Gdańsk, Gdynia, Kraków Łódź, Poznań, Warszawa, Wrocław), w kolejnych latach.

Wszystkie kredyty udzielone zostały na zmienną stopę, oprocentowane są według stawki marża plus LIBOR CHF 3M, lub marża plus WIBOR 3M. Marża dla kredytu walutowego i złotowego jest taka sama i wynosi 1,85%. Okres kredytowania jest we wszystkich przypadkach taki sam i wynosi 30 lat, kredyt spłacany jest w 360 miesięcznych ratach annuitetowych. Dodatkowo w niektórych analizach wykorzystany jest też kredyt o tych samych parametrach, ale zaciągnięty na 15 lat, czyli 180 miesięcznych rat annuitetowych. Na podstawie tych danych wyznaczone zostały raty i kapitał do spłaty dla kredytów zaciąganych co pół roku, poczynając od końca maja 2006 roku (ostatni moment przed wejściem w życie Rekomendacji S) do listopada 2011 roku (praktyczny koniec kredytów we frankach szwajcarskich).

Analizie poddane zostały pary:

- kredyt walutowy zaciągnięty na równowartość 300 tysięcy złotych według kursu kupna banku z dnia uruchomienia środków, oprocentowany według stawki LIBOR CHF 3M, oraz
- kredyt porównawczy w złotych, o tych samych parametrach, zaciągnięty na taką samą kwotę, czyli na 300 tysięcy złotych, oprocentowany według stawki WIBOR 3M.

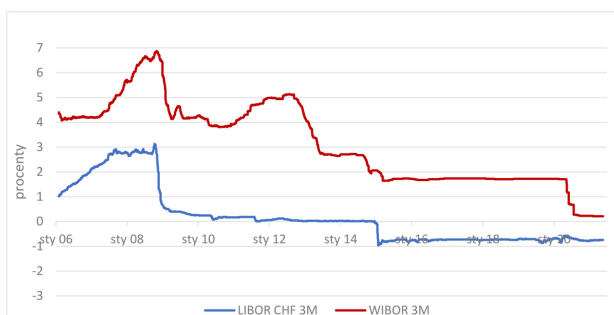
Specyfika kredytu walutowego

Kredyty walutowe udzielane były w kilku walutach, ale w niniejszym materiale przez kredyty walutowe należy rozumieć kredyty we frankach szwajcarskich, które mają największy udział w portfelu kredytów walutowych polskich banków, a przez kredyty w walucie lokalnej – co oczywiste – kredyt w złotych. Określenia: kredyt walutowy, oraz kredyt we frankach używane są zamiennie, podobnie jak kredyt w walucie lokalnej i kredyt w złotych.

Na samym wstępie należy wyjaśnić co to jest kredyt walutowy, czym się różni od kredytu w walucie lokalnej, oraz dlaczego w większości krajów w pewnych okresach kredyty walutowe zyskiwały na popularności. Wbrew pozorom rozróżnienie to jest bardzo proste. Przez określenie: kredyt walutowy należy rozumieć każde zobowiązanie zaciągnięte w walucie obcej, różnej od waluty, w której kredytobiorca otrzymuje wynagrodzenie, oprocentowane stopą właściwą dla tej waluty, w odróżnieniu od kredytu w walucie lokalnej. Konstrukcja kredytu nie ma znaczenia – czy jest to kredyt indeksowany, denominowany, czy jakkolwiek inny. Jeśli zobowiązanie wyrażone jest w walucie obcej i w konsekwencji obarczone ryzykiem walutowym, jest to kredyt walutowy.[1] Analogicznie, jeśli zobowiązanie wyrażone jest w walucie krajowej i nie jest obarczone ryzykiem walutowym – jest to kredyt w walucie lokalnej.

W okresie boomu na rynku kredytów walutowych najważniejszym argumentem za ich zaciąganiem był dysparytet stóp procentowych. Rata dla kredytu we frankach szwajcarskich była znacznie niższa niż w przypadku kredytu złotowego, ponieważ stopa procentowa dla franka szwajcarskiego (LIBOR CHF 3M) była znacznie niższa niż dla złotówki (WIBOR 3M). Ponadto, w miarę krystalizowania się członkostwa Polski w Unii Europejskiej umacniała się złotówka. W konsekwencji osoby, które zaciągnęły kredyt walutowy dość szybko zauważały, że nie tylko ich zadłużenie maleje w funkcji czasu, co jest rzeczą dość naturalną, ale maleją również raty. W tym przypadku powodem była umacniająca się złotówka. Rata kredytu walutowego, wyrażona w walucie, po przemnożeniu przez kurs coraz silniejszej złotówki, sama malała w czasie.

Poniższe dwa wykresy przedstawiają zmienność w czasie stóp procentowych dla franka szwajcarskiego (LIBOR CHF 3M) i złotówki (WIBOR 3M), oraz zmiany kursu franka szwajcarskiego do złotówki



opracowanie własne



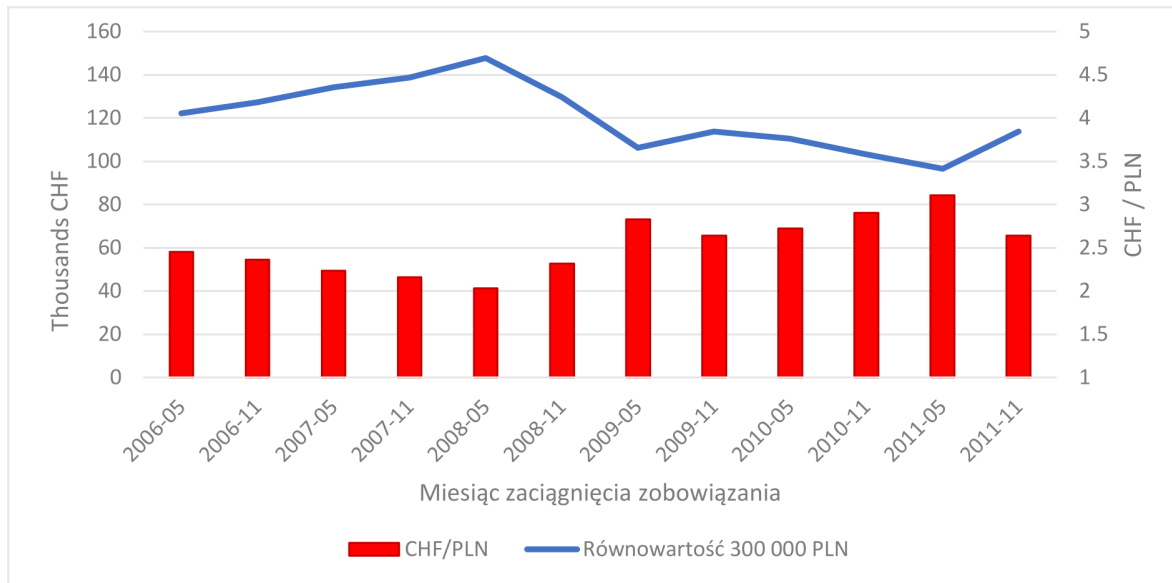
[1] Należy przy tym zauważyć, że w niektórych umowach kredytu walutowego stosowano mechanizmy zapewniające kredytobiorcom pełen wybór w zakresie waluty obsługi kredytu, co jest uznawane przez sądy (w tym SN) jako czynnik wykluczający możliwość uznania umów za nieuczciwe

Na początku 2004 roku kurs franka do złotówki wynosił mniej więcej 3 i od tej pory stopniowo spadał. Podobnie, w okresie dużego zainteresowania kredytami we frankach szwajcarskich LIBOR CHF (niebieska linia na lewym wykresie) systematycznie malał z wyjątkiem krótkiego wzrostu, który się skończył przed końcem 2007 roku. A więc nie tylko dysparytet stóp procentowych, ale również umacniająca się złotówka zwiększała zainteresowanie kredytami walutowymi. W tym samym czasie WIBOR 3M (czerwona linia na lewym wykresie) również malał, choć z przerwami na znaczny wzrost, ale zawsze był znacznie wyższy niż LIBOR 3M. Z kolei, gdy w połowie 2008 roku frank zaczął się umacniać, towarzyszył mu pewien schemat zmian kursu w czasie (prawy wykres). Po silnym wzroście następował spadek, na ogół również dość zdecydowany. Sytuacja stabilizowała się ale już na wyższym poziomie i tak było do kolejnego znacznego wzrostu. Jednocześnie, obniżający się LIBOR CHF 3M w znacznym stopniu łagodził skutki umacniania się franka.

Często można spotkać się z tezą, iż kredyt walutowy w rzeczywistości jest kredytem złotowym, ponieważ kapitał wypłacany był w złotych, raty płacone były i są w złotych, a w jednym przypadku (kredyt indeksowany) kwota w umowie wymieniona jest jako równowartość pewnej kwoty w złotych, a nie wprost we frankach. Jednak uznanie powyższej tezy za prawdziwą prowadziłyby do sprzeczności. Gdyby w przypadku kredytu walutowego zobowiązanie było faktycznie wyrażone w złotych, na rynku funkcjonowałyby dwa kredyty złotowe: tańszy (nisko oprocentowany) i droższy (wysoko oprocentowany). Oba byłyby finansowane złotówkami pochodzącymi z tego samego polskiego rynku finansowego. Tyle tylko, że na rynku tym nie występują złotówki niżej i wyżej oprocentowane – stopa procentowa jest jedna. I choć te same złotówki miałyby finansować każdy z dwóch rodzajów kredytów, kredyt zwany walutowym byłby oprocentowany znacznie niżej. Równocześnie padają zarzuty, iż banki zachęcały klientów do zaciągania tańszych kredytów, zwanych walutowymi, na których zarabiali znacznie więcej niż na droższych złotowych, na których z kolei zarabiali znacznie mniej. Jak dotąd, w domenie publicznej brak jest przekonujących głosów mogących świadczyć o prawdziwości tej tezy. Dlatego wyjaśnienie fenomenu: w jaki sposób banki udzielając tanich kredytów złotowych, o znacznie niższym oprocentowaniu, a więc i niższej racie, miały na nich zarabiać więcej, niż na drogich kredytach złotowych, popartego szczegółowymi wyliczeniami byłoby cennym głosem w dyskusji na temat natury kredytów walutowych.

Tezie, iż kredyt walutowy jest w rzeczywistości kredytem w złotych towarzyszy pogląd, jakoby banki udzielające kredytów (rzekomo) walutowych nie dysponowały stosowną walutą. Miało to dawać bankom nieuzasadnione zyski kosztem kredytobiorców. Podobnie jak w innych przypadkach, nigdy nie podjęto nawet próby przedstawienia jakichkolwiek poważnych argumentów wspierających to stanowisko. Nikt też nie podjął nigdy próby uzyskania opinii uznanego eksperta na ten temat.

Przyjmijmy, że klient, który potrzebował 300 tysięcy złotych, skuszony niższymi ratami i spadającym poniżej historycznych minimów kursem franka, zaciągnął zobowiązanie w walucie na kwotę będącą ilorazem kwoty w złotych i odpowiedniego, zdefiniowanego w umowie kursu franka. Z reguły był to bankowy kurs kupna franka. Ponieważ kurs waluty stale się zmieniał, każdego dnia ta sama kwota w złotych odpowiadała innemu zobowiązaniu we frankach. Poniższy wykres przedstawia faktyczną wysokość zobowiązania kredytowego w zależności od daty zaciągnięcia zobowiązania. Słupki odpowiadają aktualnemu kursowi franka szwajcarskiego wobec złotówki, natomiast linia łamana przedstawia kwoty faktycznego (w walucie) zobowiązania zaciągniętego kredytu walutowego, które po przeliczeniu na złote po bankowym kursie kupna waluty obowiązującym na koniec maja i na koniec listopada w latach 2006 – 2011 dają kwotę 300 tysięcy złotych.



opracowanie własne

Jak widać, klient, który z reguły otrzymuje wynagrodzenie w złotych i płaci deweloperowi w złotych będzie uważał, że bez względu na datę zaciągnięcia kredytu pożyczyl 300 tysięcy złotych. Nie widziałby zmieniającej się kwoty zobowiązania, chociaż na przestrzeni dyskusowanego okresu faktyczna kwota zobowiązania nieustannie by się zmieniała, nieraz znacznie, wraz z umacnianiem się, lub osłabianiem szwajcarskiej waluty w stosunku do złotego. W omawianym przypadku różnica między najwyższą i najniższą kwotą zobowiązania wynosiła około 50 tysięcy franków. Te dwa opisy nie mogą być jednocześnie prawdziwe. Parametrem, który je różni jest kurs wymiany CHF / PLN. Klient, który otrzymuje wynagrodzenie we frankach szwajcarskich (z reguły w stałej wysokości), płaci co miesiąc stałą ratę (o ile nie zmieni się oprocentowanie kredytu). Ale klient, który zarabia w złotych dostrzega kwotę będącą iloczynem zobowiązania w CHF i kursu wymiany. W dniu uruchomienia środków iloczyn ten jest w tym przykładzie równy 300 tysiącom złotych. Gdy jednak kurs CHF wzrośnie na przykład o 10%, w tej samej propozycji wzrośnie zadłużenie i rata, ale wynagrodzenie otrzymywane przez klienta w złotych nie wzrośnie.

Zaciągnięcie kredytów walutowych jest obarczone bardzo dużym ryzykiem. Jeśli jednak ktoś mimo to decyduje się na jego zaciągnięcie powinien brać pod uwagę, że wbrew intuicji najbardziej korzystne jest zaciągnięcie kredytu w innej walucie gdy waluta ta jest słaba w stosunku do waluty lokalnej, ponieważ im słabsza jest waluta kredytu, tym mniejsza kwota jest potrzebna, by uzyskać ustaloną kwotę w walucie krajowej i odwrotnie, wobec czego w maju 2008 roku, w szczycie boomu kredytowego, gdy kurs franka szwajcarskiego oscylował w okolicach 2 złotych, kwota zobowiązania walutowego była największa, ponad 140 tysięcy franków, ale w maju 2011, gdy złoty się osłabił (ponad 3 złote za franka) kwota zobowiązania odpowiadającego wartości 300 tysięcy złotych, ale wyrażona w walucie obcej spadła poniżej 100 tysięcy franków;

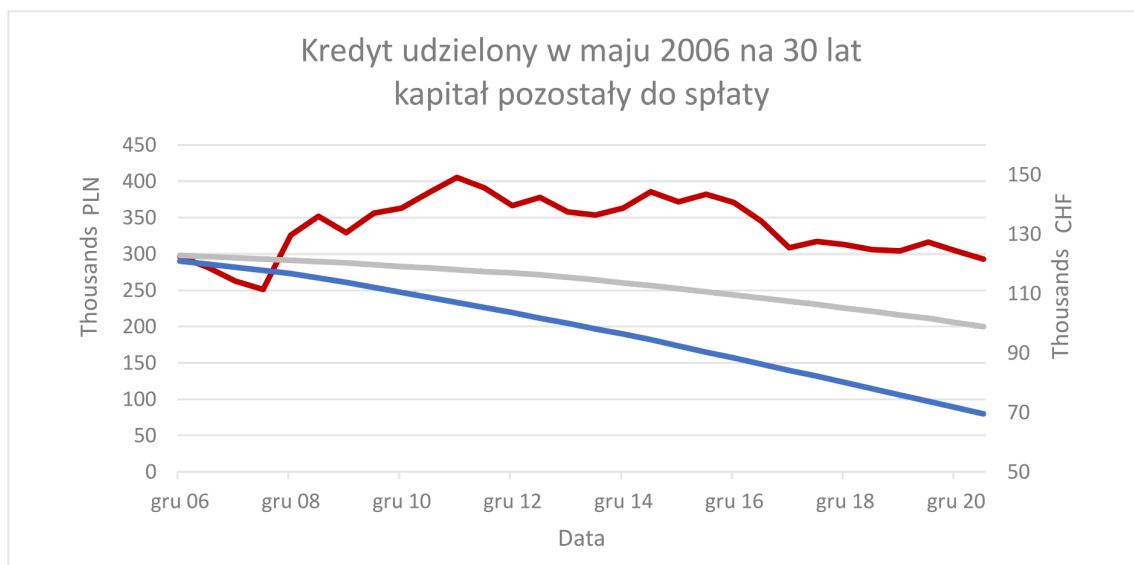
Zaciągnięcie kredytu walutowego gdy waluta lokalna jest bardzo silna w stosunku do waluty kontraktu (silna złotówka względem franka) prowadzi do szczególnie niekorzystnych skutków w przypadku zmaterializowania się ryzyka walutowego, ponieważ prawdopodobieństwo umacniania się waluty kontraktu słabej w stosunku do lokalnej jest większe niż prawdopodobieństwo dalszego jej osłabiania się. Tak się właśnie stało w latach 2008 – 2010.

Poziom zadłużenia

Gdy stopy procentowe waluty lokalnej i waluty kontraktu (kredytu) znacznie się różnią, kredytobiorcy uważają, że jest to szansa na tańsze finansowanie i sięgają po kredyty w obcej walucie. Ponieważ z reguły mają oni na celu finansowanie kosztów ponoszonych w walucie krajowej, w tej właśnie walucie zarówno wypłacane są środki finansowe, jak i spłacane są raty kredytu. Jest to wygoda dla klienta, ale ta dwoistość prowadzi do nakładania się na siebie dwóch obrazów: tego samego zobowiązania: w walucie obcej i stale zmieniającej się równowartości w walucie lokalnej.

Często zdarza się, że kredytobiorca mówiąc o swoim kredycie używa określenia walutowy, albo frankowy, jednocześnie podając kwotę zobowiązania i wysokość raty w złotych, a nie w walucie zobowiązania. W efekcie, gdy waluta kredytu umacnia się prowadząc do materializacji ryzyka walutowego, kredytobiorcy dochodzą do wniosków, nieraz skrajnych, że swego kredytu nigdy nie spłacą, ponieważ kwota zobowiązania, pomimo ciągłego płacenia rat, jest nadal większa niż zaciągnięte zobowiązanie. Na przykład: wzięłem kredyt na 300 tysięcy złotych, zapłaciłem już bankowi 250 tysięcy złotych i nadal mam do spłacenia więcej niż pożyczyłem. Obserwacja ta jest prawidłowa, ale tylko w złotych. We frankach jest z gruntu fałszywa.

Zobowiązanie wyrażone jest w walucie obcej, podobnie rata kredytu. Regularnie obsługiwany kredyt, bez względu na aktualny poziom zadłużenia zostanie spłacony wraz z opłaceniem ostatniej raty przewidzianej harmonogramem spłat. Kredytobiorcy zapominają jednak, że skoro zarabiają w złotych, a nie we frankach, kwoty w złotych, które postrzegają jako raty są w istocie swojej kosztem pozyskania waluty potrzebnej by spłacić kolejną ratę. Podawana przez nich kwota zadłużenia jest tylko równowartością kwoty zadłużenia w walucie, która z każdą ratą systematycznie maleje. A że cena waluty zmienia się, to już zupełnie inna sprawa. Dlatego głoszenie, że kredytu walutowego nie da się spłacić nie znajduje potwierdzenia w rzeczywistości.



opracowanie własne

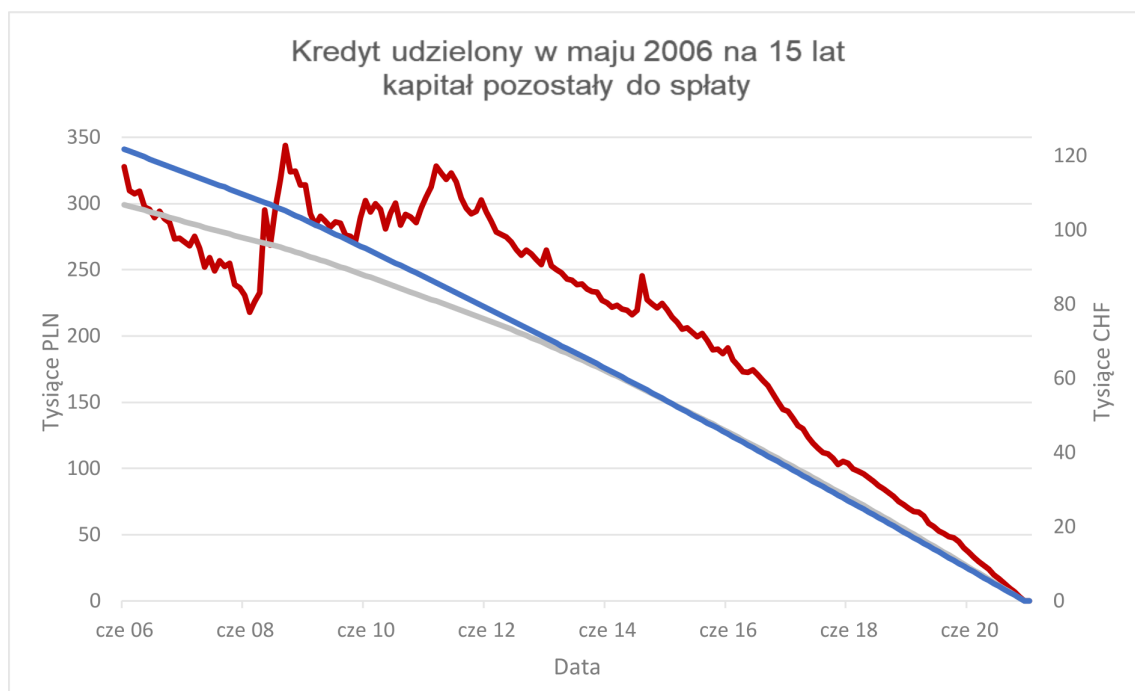
Powyższy wykres przedstawia w funkcji czasu trzy obrazy tego samego stanu zadłużenia w przypadku kredytu walutowego zaciągniętego z końcem maja 2006 roku (prawa oś) dla kredytu walutowego (niebieska linia) oraz w złotych (lewa oś) dla: kredytu porównawczego (szara linia) i równowartości w złotych kredytu walutowego (czerwona linia). W momencie uruchomienia środków zadłużenie wynosiło: 122 293 franki (kredyt walutowy),

300 000 złotych (równowartość pożyczonego kapitału), oraz 300 000 złotych (kredyt porównawczy). Kredyt walutowy jest niżej oprocentowany niż złotowy, dlatego spłacany jest szybciej. Po zapłaceniu połowy rat do spłacenia pozostało mniej więcej 57% pożyczonego kapitału. W tym samym czasie, po spłaceniu połowy rat kredytu porównawczego, do spłacenia pozostaje mniej więcej 67% pożyczonego kapitału. Najważniejsza jest jednak krzywa czerwona, pokazująca stan zadłużenia w przypadku kredytu walutowego, ale wyrażonego w złotych według bieżącego kursu wymiany. Jej silnie zaburzony kształt powiela zmiany kursu franka do złotówki.

Powyższy wykres urywa się w połowie 2021 roku. Tymczasem trzydziestoletni kredyt z roku 2006 ma być spłacany jeszcze przez kolejne 15 lat. Dlatego, aby lepiej zilustrować kwestię spłacalności (lub nie) kredytu walutowego należy sięgnąć do kredytu już spłaconego.

Kredyty udzielane były na różne okresy – najdłuższe nawet na 40 – 45 lat. Ale były też kredyty z okresem zapadalności poniżej 10 lat. Z danych UKNF wynika, że kredyty udzielone na nie więcej 10 lat stanowią prawie 11% całego portfela kredytów walutowych. Kolejny przedział, 10 do 20 lat, to nieco ponad 25% portfela. Do dodatkowej analizy świetnie się nadają kredyty udzielone na 15 lat. Kredyt z roku 2006 został spłacony w połowie 2021 roku, kredyt z roku 2011 będzie spłacany jeszcze przez pięć lat.

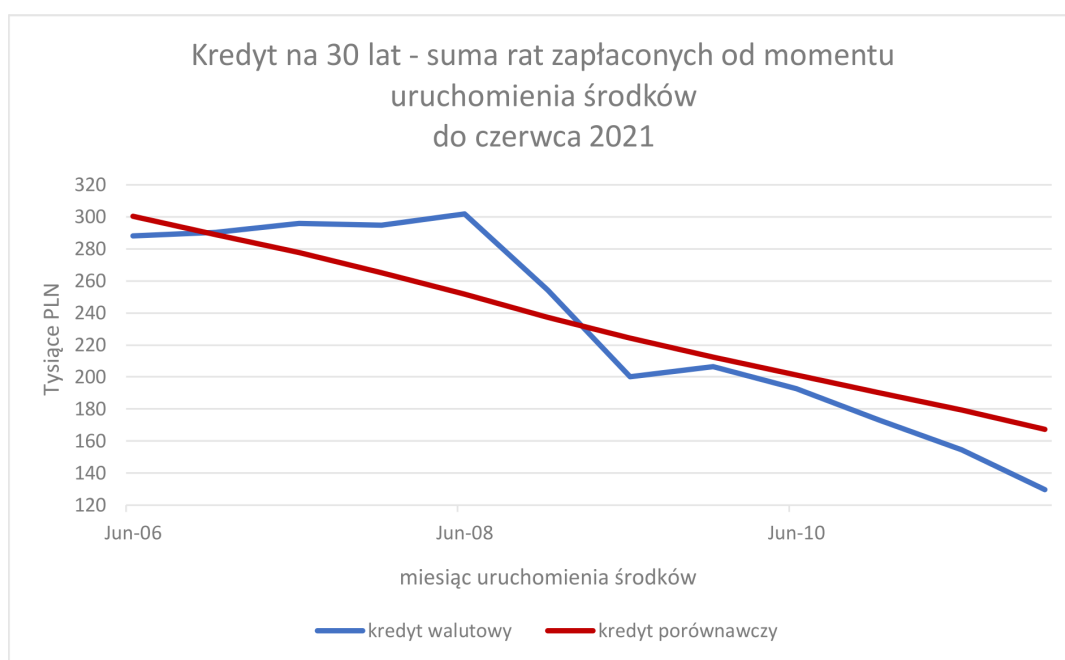
Poniżej przedstawiony jest wykres ilustrujący zmianę kapitału pozostałego do spłaty w funkcji czasu dla kredytu udzielonego pod koniec maja 2006 roku na 300 tysięcy złotych z okresem zapadalności 15 lat. Kredyt został spłacony w maju 2021, co widać na wykresie, ponieważ kapitał pozostały do spłaty spada wówczas do zera. Maksymalna wysokość raty wyniosła 3449 zł, średnia rata 2843 zł, natomiast koszt obsługi kredytu (suma zapłaconych rat minus kapitał początkowy) wyniósł prawie 209 tysięcy złotych i był o jedną trzecią wyższy niż koszt obsługi kredytu porównawczego, który wyniósł 149 tysięcy złotych.



opracowanie własne

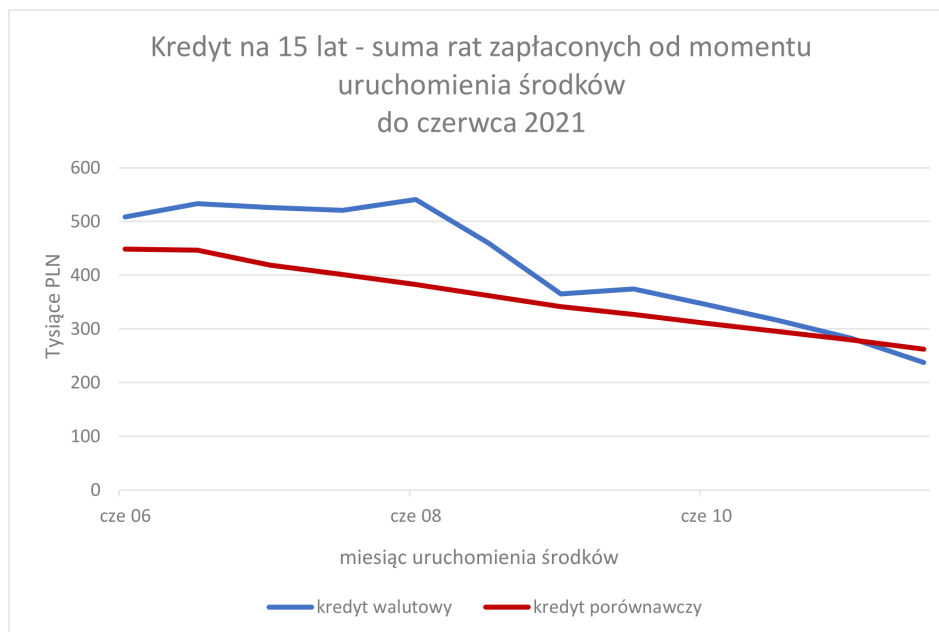
Dość chaotyczny przebieg krzywej czerwonej na każdym z wykresów jest zbliżony do zmienności w czasie kursu CHF / PLN. Kredytobiorca walutowy, który śledzi stan zadłużenia i wysokość raty wyrażone w złotych dostrzeże ich ogromną zmienność, a wartości obu wielkości potrafią w niektórych przypadkach znacznie przekraczać te same wartości z dnia uruchomienia kredytu. Odmiennie przebiegi stanu zadłużenia kredytu walutowego oraz jego równowartości w złotych pokazują jak mylące jest opisywania parametrów kredytu walutowego ich równowartościami w walucie lokalnej.

Suma rat zapłaconych dotąd przez część kredytobiorców walutowych jest wyższa, nieraz znacząco, niż suma rat zapłaconych dotąd przez kredytobiorców złotych zaciągających analogiczny kredyt. Różnica ta w pierwszym rzędzie zależy od kursu walutowego gdy uruchamiane były środki. W dalszym ciągu suma rat zapłaconych przez część kredytobiorców walutowych jest niższa niż analogiczna suma rat zapłaconych bankowi przez kredytobiorców zaciągających kredyty złote tej samej wysokości. Analogiczne zależności dotyczą stanu zadłużenia, choć ze względu na dwukrotne osłabienie złotówki (w latach 2008-2010 oraz w roku 2015) wyrażone w złotych zadłużenie jest jak na razie wyższe niż zadłużenie z tytułu kredytu porównawczego, bez względu na rok zaciągnięcia kredytu, co pokazuje poniższy wykres.



opracowanie własne

Niebieska krzywa przedstawia sumę rat kredytu walutowego spłacanych w złotych, natomiast krzywa czerwona – sumę rat kredytu porównawczego. Suma rat maleje z czasem, ponieważ, im później został zaciągnięty kredyt, tym mniej rat zostało zapłaconych do połowy 2021 roku, a zatem ich suma jest coraz mniejsza. Interesujące jest, że w przypadku kredytów zaciągniętych przed końcem 2006 roku, oraz mniej więcej od kwietnia 2009 roku, suma rat kredytu walutowego jest niższa od analogicznej sumy dla kredytu porównawczego. Dla kredytu walutowego zaciągniętego między początkiem 2007, a marcem 2009, suma rat jest wyższa niż dla kredytu porównawczego, a różnica jest najwyższa w przypadku kredytów zaciągniętych w połowie 2008 roku. Nie powinno to dziwić, ponieważ, jak to już wcześniej pokazano, zadłużenie osób zaciągających kredyty walutowe (a więc wyrażone w walucie) gdy złotówka była najmocniejsza, było o około 20% wyższe niż dla kredytu zaciąganego dwa lata wcześniej. Pomimo tych różnic równowartość w złotych kredytowanej kwoty była niezmienna i wynosiła 300 tysięcy złotych.



opracowanie własne

Porównanie obu wykresów: sumy rat dla 15 letniego i 30 letniego kredytu walutowego pokazuje, że zmienność sumy rat jest w obu przypadkach podobna, ale dla kredytu 15 letniego sumy te są znacznie wyższe. Nie powinno to dziwić. Suma rat, spłaconego kredytu musi być znacznie wyższa niż suma rat takiego samego kredytu, ale o dwa razy dłuższej zapadalności. W przypadku tego ostatniego spłacona została dopiero połowa rat.

Nasuują się tu dwa spostrzeżenia. Powszechnie wyrażane jest przekonanie, że kredytobiorcy walutowi płacą bankowi więcej, niż złotówkowi. Dotyczy to jedynie kredytów zaciągniętych między początkiem 2007 i marcem 2009, choć prawdą jest, że w tym okresie sprzedaż kredytów była największa. W pozostałym okresie suma rat zapłaconych dotąd bankowi przez kredytobiorców walutowych jest niższa niż w przypadku kredytobiorców złotówkowych. Po drugie klienci, którzy zaciągnęli kredyty w złotych przed końcem 2006 roku zapłacili dotąd bankowi więcej, niż gdyby zadłużyli się we frankach szwajcarskich. W dodatku suma rat zapłacona dotąd (czerwiec 2021) dla kredytów zaciągniętych w czerwcu 2006 roku i wcześniej przekroczyła już początkową kwotę kredytu (300 tysięcy złotych), a im wcześniej zaciągnięty był kredyt, tym suma rat jest większa. Co gorsza, w dalszym ciągu pozostaje do spłaty 200 tysięcy złotych.

Tak duża suma zapłaconych dotąd rat wynika z faktu, iż stopy procentowe dla złotówki były bardzo wysokie, znacznie wyższe niż dla franka. W efekcie, im wcześniej zaciągnięty był kredyt, tym więcej rat płaconych było przy wysokich stopach, a to oznacza, że rata odsetkowa stanowiła większą część płaconej raty. I stąd tak wysoka suma. Z kolei, niskie stopy dla franka sprawiały, że część odsetkowa raty była dużo niższa niż przy złotówce. Dla przykładu: w przypadku kredytu walutowego zaciągniętego w maju 2006 część odsetkowa stanowiła 63% raty, a kapitałowa 37%, podczas gdy w przypadku kredytu w złotych część odsetkowa stanowiła aż 85%, a kapitałowa zaledwie 15% raty, która w dodatku była wtedy znacznie wyższa niż rata kredytu walutowego. Nic zatem dziwnego, że kredyty we frankach cieszyły się tak dużą popularnością.

Jak już wcześniej zostało powiedziane, znaczące osłabienie złotówki jesienią 2008 roku sprawiło, że dobra passa osób, które zaciągnęły kredyty walutowe, zwłaszcza we frankach szwajcarskich, nagle się skończyła. Choć osłabienie złotówki było obojętne dla franka szwajcarskiego i dla spłaconego kredytu, wyrażone

w złotych: rata i niespłacony kapitał za sprawą wyższego kursu walutowego znacząco się zwiększyły. Wtedy też po raz pierwszy zaczęto krytykować kredyty walutowe, które zamiast nadal tanieć – podrożały. W sto-sunkowo niedługim czasie zaczęły się pojawiać pojedyncze próby podważania umów kredytowych.

Porównanie obu wykresów: sumy rat dla 15-letniego i 30-letniego kredytu walutowego pokazuje, że zmienność sumy rat jest w obu przypadkach podobna, ale dla kredytu 15 letniego sumy te są znacznie wyższe. Nie powinno to dziwić. W momencie gdy kredyt 15 letni zostaje spłacony suma rat musi być znacznie wyższa niż suma rat takiego samego kredytu, ale o dwa razy dłuższej zapadalności. W przypadku tego ostatniego spłacona została dopiero połowa rat. Płyne stąd bardzo ważny wniosek, iż w przypadku kredytów walutowych, zwłaszcza w trakcie spłacania, wszelkie porównania z innymi okresami spłaty, innymi okresami zapadalności, nie dają się rzetelnie przeprowadzić ponieważ mogą prowadzić do bardzo mylących wniosków. Jedynym dobrym sposobem jest przeprowadzenie obliczeń i szczegółowej analizy dla konkretnego kredytu. O tym jak bardzo duże mogą być różnice między takimi kredytami świadczy poziom LtV, który zostanie omówiony w kolejnej części.

W przestrzeni publicznej pojawia się wiele poglądów, opinii środowiska frankowego dotyczących sporów z bankami. Dominują w nich zagadnienia prawne związane z umowami kredytowymi, a także kwestie finansowe: wzrost kosztu obsługi kredytu i wzrost zadłużenia. Oczywiście dotyczy to jedynie kwot przeliczonych na złote, a nie w walucie. Rata i zadłużenie wyrażone w złotych zmieniają się proporcjonalnie do zmiany kursu. Jeśli kurs waluty do złotówki zwiększy się, na przykład, o 20%, zarówno rata, jak i zadłużenie wzrosną również o 20%.

Należy zwrócić uwagę na pewną istotną sprawę. Rata kredytu zależy od jego oprocentowania (stała, albo zmienna stopa), oraz – w przypadku kredytów walutowych – od kursu wymiany waluty kredytu na walutę lokalną. W przypadku kredytu na zmienną stopę rata może zarówno maleć, jak i rosnać. Przez cały niemal okres od roku 1990 oprocentowanie kredytów niemal wyłącznie malało. Teraz stopy są praktycznie zerowe, choć właśnie zaczął się ich lekki ruch w górę. Skutkiem tego będzie wzrost raty kredytu.

Prawdziwie stałą ratę mają wyłącznie kredyty w walucie lokalnej na stałą stopę, czyli o stałym oprocentowaniu. W takim przypadku raz wyznaczona rata obowiązuje do końca wskazanego w umowie okresu. W szczególności, zwłaszcza przy kredytach konsumpcyjnych, rata nie zmienia się aż do zapadalności. W przypadku kredytów hipotecznych, udzielanych na 25, 30 i więcej lat, trudno mówić o stałej stopie w całym okresie kredytowania. Dlatego stopa nie zmienia się przez kilka lat, a następnie ustala się ją na kolejny okres. W przypadku kredytu walutowego, bez względu na to czy jest na stałą, czy na zmienną stopę, rata ulega ciągłym zmianom z powodu nieustannej zmienności kursu walutowego. Trzeba jednak pamiętać, że dla polskiego rynku prawdziwa stałość raty kredytu hipotecznego była pewną abstrakcją. Po roku 1989 kredyty hipoteczne w Polsce były bowiem udzielane wyłącznie na zmienną stopę. W dodatku, od początku transformacji do teraz, pomijając krótkie okresy wzrostu, stopa dla złotówki systematycznie malała.

Od tego mechanizmu nie da się uciec. Ktoś, kto uzyskuje dochody i ponosi wydatki w walucie lokalnej, ale finansuje te wydatki kredytem walutowym, jest uzależniony od kursu wymiany. Musi nieustannie dokonywać wymiany waluty kredytu (np. CHF) na walutę rozliczenia (np. PLN). Zaciąga kredyt w CHF. Finansuje swoje wydatki w PLN. Musi zatem dokonać wymiany CHF na PLN. Nie ma znaczenia czy tej wymiany dokonuje bank i od razu wypłaca mu potrzebną kwotę w PLN, czy też bank wypłaca mu CHF, które on sam wymienia na PLN, na przykład w kantorze. Integralną częścią pokrywania wydatków w PLN środkami uzyskanymi z kredytu w CHF (czy bardziej ogólnie – w walucie obcej) jest operacja wymiany walut, bez względu na to, kto jej dokonuje.

Z kolei, gdy ktoś, kto otrzymuje wynagrodzenie w PLN spłaca zobowiązanie wyrażone w CHF, musi w którymś momencie dokonać wymiany PLN na CHF. Ten, kto płaci kartą w sklepie w innym kraju z pozoru tylko płaci złotówkami. W rzeczywistości jego bank wymienia odpowiednią kwotę w PLN na walutę transakcji i reguluje rachunek. W przypadku kredytu klient może albo wpłacić bankowi odpowiednią kwotę w PLN, a bank dokona wymiany i spłaci kolejną porcję długu, albo dokonać wymiany w kantorze i zapłacić bankowi odpowiednią kwotę od razu w walucie.

Nie ma przy tym znaczenia czy kredyt jest denominowany, czy indeksowany, czy wypłata środków następuje w walucie kredytu, czy w walucie lokalnej. Jeśli zobowiązanie jest wyrażone w walucie obcej, jest to kredyt walutowy obciążony ryzykiem walutowym. Jeśli dochód klienta oraz jego wydatki wyrażone są w złotych, ale dodatkowo zaciąga on zobowiązanie w innej walucie, musi nieustannie dokonywać wymiany jednej waluty na drugą. A ponieważ kurs walutowy, regulowany przez rynek zgodnie z zasadą podaży i popytu, nieustannie się zmienia, to wszelkie zmiany kursu mogą wpływać na aktywa i pasywa klienta. Trochę inaczej jest w przypadku banku. Bank udzielając kredytu w jakiegokolwiek walucie, musi mieć również zabezpieczone finansowanie w tej walucie. Wynika to z obowiązku zabezpieczenia się przed ryzykiem walutowym.

Kredyty walutowe w Polsce, podobnie jak złotowe, udzielane były na zmienną stopę. Również w tym przypadku oprocentowanie kredytów walutowych systematycznie malało, a w dodatku było ono niższe niż oprocentowanie kredytów w złotych. Co więcej, w przypadku franka szwajcarskiego tak się szczęśliwie składało, że po każdym jego znaczącym umocnieniu się, w krótkim czasie oprocentowanie kredytów malało, dość skutecznie ograniczając wzrost raty. Jednak nie miało to wpływu na wysokość zadłużenia, które rosło zgodnie ze zmianami kursu walutowego.

Prawdą jest, że złotówka osłabiła się w relacji do głównych walut. Prawdą też jest, że stopy procentowe zarówno dla złotówki, jak i głównych walut stopniowo malały. Prawdą jest wreszcie, że wyrażone w złotych: rata kredytu walutowego i zadłużenie z tego tytułu podążało w ślad za kursem walutowym. Nie da się jednak wprost rozstrzygnąć, jak bardzo sytuacja kredytobiorców walutowych pogarszała się. W tym celu należy przyjąć odpowiedni benchmark, jakim w tym przypadku jest kredyt w złotych na taką samą kwotę, co kredyt w walucie przeliczony na złote, zawarty na analogicznych warunkach i w dokładnie tym samym terminie uruchomiony. Jest to jedyny dobry punkt odniesienia, ponieważ kredytobiorca zastanawiający się nad zaciągnięciem kredytu hipotecznego rozstrzygał, czy weźmie go we franku szwajcarskim, czy w złotych. Wydawać by się zatem mogło, że patrząc wstecz da się w dużym stopniu rozstrzygnąć, które decyzja była bardziej korzystna.

Pokazana uprzednio zależność wysokości zobowiązania walutowego od kursu wymiany waluty sprawia, że dwa kredyty walutowe zaciągnięte w dwóch różnych terminach, a więc przy dwóch różnych kursach wymiany będą się różniły, niekiedy nawet znacznie. Ilustruje to poniższa tabela, która porównuje parametry kredytu walutowego dla trzech dat zaciągnięcia zobowiązań (uruchomienia środków). Są to: koniec maja 2006 (na krótko przed wejściem w życie Rekomendacji S), koniec maja 2008 (historycznie najniższy kurs franka), wreszcie koniec maja 2011 (gdy boom już się skończył).

	LIBOR CHF 3M	WIBOR 3M	CHF / PLN kurs kupna banku	Kredyt walutowy wysokość zobowiązania w CHF	Kredyt porównawczy wysokość zobowiązania w PLN	Kredyt walutowy, wysokość pierwszej (czerwcowej) raty w PLN	Kredyt porównawczy, wysokość pierwszej (czerwcowej) raty w PLN	Stosunek rat
maj 2006	1,42%	4,16%	2,4531	122 293	300 000	1419	1801	1,27
maj 2008	2,77%	5,85%	2,0405	147 732	300 000	1619	2271	1,40
maj 2011	0,18%	4,15%	3,1081	96 522	300 000	1253	1857	1,48

Każdemu z tych terminów odpowiada inne oprocentowanie, wysokość zobowiązania walutowego, wysokość pierwszej raty. Jak widać, wysokość zaciąganego zobowiązania walutowego zależy wyłącznie od kursu wymiany, ale wysokość pierwszej raty zależy dodatkowo od oprocentowania kredytu i kursu wymiany. W efekcie stosunek pierwszej raty kredytu walutowego i porównawczego zmienia się w czasie zupełnie inaczej niż kurs wymiany. Chcąc zatem ocenić relacje pomiędzy kredytami zaciągniętymi we franku szwajcarskim i w złotych, należy porównać pary kredytów zaciągniętych na tę samą kwotę w pewnych odstępach czasu. Dla każdej z par analizowanych kredytów przyjęto: w przypadku kredytu walutowego kwotę zobowiązania w takiej wysokości, by pomnożona przez kurs kupna banku w dniu uruchomienia środków dawała 300 tysięcy złotych, oraz, w przypadku kredytu porównawczego – 300 tysięcy złotych.

Poniższy wykres przedstawia kwotę zadłużenia według stanu na koniec czerwca 2021 dla kredytów (walutowych i porównawczych) zaciągniętych od połowy 2006 roku do końca 2011 roku w odstępach półrocznych.



opracowanie własne

Niebieska krzywa przedstawia stan zadłużenia z tytułu kredytu walutowego przeliczony na złote według kursu z końca czerwca 2021, natomiast krzywa czerwona – stan zadłużenia z tytułu kredytu porównawczego. Należy brać pod uwagę dwa czynniki. Po pierwsze, w przypadku kredytu porównawczego stan zadłużenia systematycznie rośnie w funkcji daty uruchomienia środków. Jest to zrozumiałe, ponieważ im później został zaciągnięty kredyt, tym mniej rat zostało spłaconych do połowy 2021 roku.

W przypadku kredytu walutowego sytuacja jest bardziej skomplikowana. Niebieska krzywa przedstawia stan zadłużenia w połowie 2021 roku w funkcji daty uruchomienia środków kredytu. Kurs waluty w danym dniu jest jednakowy dla wszystkich kredytów i dlatego, gdyby nie przeliczać stanu zadłużenia na złotówki przebieg niebieskiej linii byłby taki sam, zmieniłaby się jedynie skala na osi pionowej. Źródłem odchylenia od niemal liniowego przebiegu (tak jak w przypadku kredytu porównawczego) są zmienność kursu franka w okresie 2006 – 2011. Za każdym razem klient zaciągający kredyt walutowy chciał otrzymać od banku kwotę 300 tysięcy złotych. Dlatego zaciągał kredyt na kwotę równą 300 tysiącom złotych podzielonych przez kurs wymiany. Jak już było mówione, im silniejsza złotówka, tym więcej trzeba było franków, by otrzymać potrzebną kwotę w złotych. W połowie 2008 roku złotówka była najsilniejsza, stan taki utrzymywał się do początków września 2008. Ceny u deweloperów co najwyżej trochę rosły. Dlatego zadłużenie osób, które zaciągały kredyty walutowe w tym okresie jest największe. Aktualna wysokość zadłużenia ma duże znaczenie dla kredytobiorcy, który chciałby sprzedać, albo zamienić kredytowaną nieruchomość, ponieważ w bezpośredni sposób wpływa ona na wartość parametru LtV.

Poziom LtV

Gdy regulacje odwołują się do parametru LtV dotyczy to z reguły wkładu własnego. Zgodnie z Rekomendacją S LtV nowo udzielanego kredytu ma być nie większe niż 80%, co oznacza, że stosunek kwoty kredytu do wartości kredytowanej nieruchomości ma być nie większy niż 80%. Parametr ten jest istotny również w trakcie spłacania kredytu, zwłaszcza walutowego. Aktualny poziom LtV ma duże znaczenie dla części kredytobiorców. Osoby, które chciałyby sprzedać, albo zamienić kredytowaną nieruchomość napotykają na istotne przeszkody, jeśli poziom LtV jest wyższy niż 100%. Również w tym przypadku sytuacja każdego kredytobiorcy jest inna i dlatego w analizie należy ponownie sięgnąć do wartości średnich, jako najbardziej reprezentatywnych.

Wpływ zmiany kursu franka na wartość LtV należy oceniać w dwóch ujęciach:

- dla kredytu 15 i 30 letniego – stosunek kapitału do spłaty do wartości zabezpieczenia w funkcji daty uruchomienia środków dla najgorszego przypadku, to znaczy gdy uruchomienie środków nastąpiło w maju 2008 roku;
- dla kredytu 15 i 30 letniego – stosunek kapitału do spłaty do wartości zabezpieczenia w II połowie 2020 roku w funkcji daty uruchomienia środków.

Analiza dotyczy kredytów, dla których LtV w momencie uruchomienia środków wynosiło 100%. Jeśli było niższe, obecnie będzie bardziej korzystne. Jeśli było wyższe, wartości LtV będą częściej wykraczały ponad 100%, nie tylko dla kredytu z maja 2008. Aby ocenić zmiany LtV należy dla każdego z kredytów, uwzględniając ówczesną cenę transakcyjną sprzedaży nieruchomości, ustalić powierzchnię kredytowanej nieruchomości, dla której LtV wynosi 100%. Następnie, biorąc pod uwagę skutki zmiany cen na rynku nieruchomości, należy obliczyć obecną wartość LtV (powierzchnia nieruchomości finansowanej kredytem pomnożona przez cenę transakcyjną metra kwadratowego na rynku wtórnym). Przyjęto stan zadłużenia z połowy 2021 roku, natomiast ceny nieruchomości z drugiego półrocza 2020 roku. Wprawdzie najbardziej aktualne ceny podawane przez Narodowy Bank Polski dotyczą II kwartału 2021, ale w bieżącym roku obserwuje się silny wzrost cen nieruchomości, który nie musi być trwały, więc tegoroczne ceny mogłyby być zbyt optymistyczne. Ceny nieruchomości publikowane są regularnie przez Narodowego Banku Polskiego dla kilku aglomeracji i ich grup. Zważywszy na silną koncentrację geograficzną kredytów walutowych właściwa dla porównań będzie grupa siedmiu aglomeracji: Gdańsk, Gdynia, Kraków, Łódź, Poznań, Warszawa, Wrocław, w których zlokalizowana jest zdecydowana większość nieruchomości finansowanych kredytami walutowymi. Założono, że kredytowane nieruchomości były kupowane głównie na rynku pierwotnym. Sprzedawane były na rynku wtórnym. Ponieważ ceny na rynku pierwotnym są z reguły wyższe niż na rynku wtórnym, otrzymane wartości LtV mogą być nieznacznie zaniżone.



opracowanie własne

Do powyższych wyników należy podchodzić z ostrożnością, ponieważ dotyczą wartości średnich, ale dodatkowo kredyty nie musiały być zaciągane na LtV 100%. Wiele kredytów zaciągnięto w celu częściowego tylko finansowania nieruchomości i dlatego LtV było wtedy niższe, co również prowadziłoby do odpowiednio niższej wartości LtV obecnie.



opracowanie własne

W przypadku kredytu na 15 lat poziomy LtV są zdecydowanie niższe. Powodem jest spłacenie większej części kapitału. Kredyt zaciągnięty w maju 2006 został już w całości spłacony, kredyt z roku 2011 zostanie spłacony w ciągu 5 lat. Dla kredytu 30 letniego do zapadalności pozostało, odpowiednio, 15 i 20 lat. Dlatego niespłacony jeszcze kapitał musi być znacznie większy. Ale nawet w przypadku kredytu 30 letniego LtV przekraczające 100% dotyczy jedynie zobowiązania z maja 2008 roku.

Należy jednocześnie zaznaczyć, że w przypadku kredytów udzielonych w połowie 2008 roku, po gwałtownym osłabieniu złotówki jesienią 2008, LtV wzrosło przejściowo do bardzo wysokich wartości. Wynikało to nie tylko ze zmiany kursu walutowego, ale również z faktu, iż początkowo kapitał maleje niezwykle wolno. W tym okresie rata odsetkowa stanowi zasadniczą część raty kredytu. W efekcie raty kapitałowe są bardzo małe, tym mniejsze im dłuższy jest okres kredytowania. Dlatego kapitał kredytu 15-letniego mał zdecydowanie szybciej niż w przypadku kredytu 30-letniego.

Obsługa kredytu

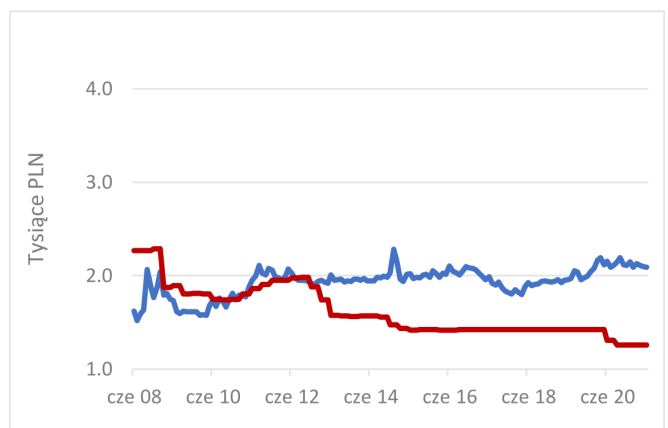
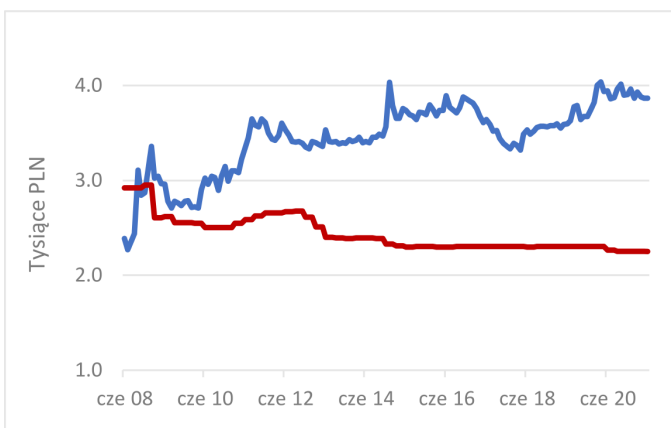
Frank zanotował dwa okresy znaczącego umocnienia się: między jesienią 2008 a rokiem 2010, oraz w początkach 2015 roku. Niekorzystne skutki jego umacniania się były łagodzone przez spadek stopy procentowej LIBOR CHF. Niemniej jednak w lecie 2008 kurs franka oscylował w okolicach 2 złotych, obecnie przekracza on 4 złote. Jest to bardzo duża różnica. Z drugiej strony na przestrzeni lat 2006 – 2021 rosły wynagrodzenia, zmieniały się ceny dóbr trwałych i nietrwałych. Rynek finansowy, a wraz z nim gospodarka wyglądają obecnie całkiem inaczej, niż było to przed dziesięciu, czy piętnastu laty.

Wydawać by się mogło, że tak, jak się to dość powszechnie czyni wystarczy policzyć jak bardzo podrożała rata kredytu walutowego w porównaniu z kredytem w złotych. Istotnie, jeśli się obecnie porówna raty obu kredytów, to dla niektórych zwłaszcza dat ich zaciągnięcia różnice te są wręcz szokujące. Tym bardziej więc należy się dokładnie przyjrzeć tym różnicom, a zwłaszcza ich pochodzeniu.

Posłużmy się dwoma przykładami kredytów walutowych zaciągniętych z końcem maja 2008 roku, gdy kurs franka wobec złotówki oscylował w okolicach historycznego minimum. Każdy z poniższych wykresów przedstawia zmienność przeliczonych na złote rat kredytu walutowego, oraz zmienność rat porównawczego kredytu złotowego. Podobnie, jak we wcześniejszych rozważaniach w przypadku obu kredytów środki finansowe zostały wypłacone tego samego dnia i były to te same kwoty w wysokości 300 tysięcy złotych: równowartość zobowiązania w walucie przeliczona na złote według bankowego kursu kupna waluty oraz kwota 300 tysięcy złotych w przypadku kredytu porównawczego.

Linia niebieska na wykresie przedstawia ratę kredytu walutowego, linia czerwona – kredytu porównawczego. Zmienność raty kredytu porównawczego jest skutkiem zmian oprocentowania złotówki (WIBORu), natomiast zmienność raty kredytu walutowego jest skutkiem zmian dwóch parametrów: oprocentowania waluty (LIBOR CHF) oraz kursu waluty (CHF / PLN). Zmienność oprocentowania jest stosunkowo niewielka, w pewnych okresach utrzymuje się ono dość długo na stabilnym poziomie. Dużo większa zmienność raty kredytu walutowego jest skutkiem dużej zmienności rynkowego kursu waluty. Bardzo wyraźne piki odpowiadają niestabilnościom rynku finansowego na przełomie lat 2008 i 2009, oraz uwolnieniu kursu CHF w styczniu 2015 roku.

Aby uwidocznić wpływ okresu zapadalności na wysokość rat przedstawione zostały dwa przypadki: kredyt 15-letni (lewy wykres), oraz kredyt 30 letni (prawy wykres)



opracowanie własne

W przypadku kredytu 15-letniego pierwsza rata, płacona z końcem czerwca 2008, wynosiła: dla kredytu walutowego 2390 złotych, a dla porównawczego 2923 złote. Z końcem czerwca 2021 raty te wynosiły, odpowiednio: 3865 złotych, oraz 2251 złotych. Z kolei pierwsze raty kredytu 30-letniego wynosiły: dla kredytu walutowego 1619 złotych, a dla kredytu porównawczego 2271 złotych. Z końcem czerwca 2021 raty te wynosiły, odpowiednio: 2094 złote, oraz 1258 złotych. Zwraca uwagę znacznie wyższy poziom raty w przypadku kredytu 15-letniego. Wynika to przede wszystkim z szybszej spłaty kapitału, przez co raty kapitałowe są bez porównania wyższe. Z kolei tę znacznie wyższą ratę cechuje dużo większa wrażliwość na zmianę kursu walutowego. Zmiany wysokości raty związane były z następującymi czynnikami: w przypadku kredytu walutowego wzrost raty spowodowany był znacznym umocnieniem się franka szwajcarskiego, choć silnie złagodzony dzięki dobrze skorelowanej obniżce stopy procentowej dla tej waluty. W efekcie, dla kredytu 30-letniego, rata kredytu walutowego wyrażona w walucie kontraktu (CHF) spadła o 35%, ale przeliczana na złote, wobec umocnienia się franka, ostatecznie wzrosła o 475 złotych, czyli efektywnie o około 30%. Z kolei obniżka stóp procentowych Narodowego Banku Polskiego sprawiała, iż rata kredytu porównawczego obniżyła się o 1013 złotych, czyli o około 45%, a więc blisko o połowę. Kwota obniżki raty kredytu porównawczego była ponad dwa razy większa, niż kwota wzrostu raty kredytu walutowego! Fakt, iż pomimo znaczącego wzrostu kursu waluty raty kredytu walutowego wzrosły stosunkowo niewiele wynika z niemal jednoczesnego obniżania oprocentowania franka szwajcarskiego, co zawsze w znaczący sposób łagodziło wzrost raty.

Płynie stąd bardzo istotny wniosek: w przypadku kredytu 30 letniego za znaczącą zmianę relacji między ratą obu kredytów odpowiada w pierwszym rzędzie zmniejszenie się raty kredytu porównawczego o połowę, a dopiero w dalszej kolejności wzrost raty kredytu walutowego. Z końcem czerwca 2021 rata kredytu walutowego była i tak niższa niż rata kredytu porównawczego w maju 2008 roku. Zatem należałoby przyjrzeć się dokładniej obu rodzajom kredytów. Nie ulega bowiem wątpliwości, że wyciąganie wniosków dotyczących analizowanego 6-letniego okresu boomu na rynku kredytów walutowych na podstawie jednego tylko przykładu byłoby skrajną nierzetelnością. Nie można bowiem wykluczyć, że połowa roku 2008 była szczególnym okresem, w trakcie którego nastąpiło odwrócenie pewnych trendów i wyciągane na jego podstawie wnioski byłyby mylące. Niezbędne jest więc dokonanie podobnego porównania rat obu kredytów, ale dla innych dat wypłaty środków. Jak się wydaje, zmienność kursu walutowego, oraz stóp procentowych w okresie 2006 – 2011 nie była na tyle gwałtowna, by sięgnięcie w analizie do kredytów zaciąganych w odstępach półrocznych gubiło krótkotrwałe, a przy tym istotne zdarzenia. Pozostając przy kredycie trzydziestoletnim należy zatem przyjrzeć się różnicy pierwszej raty kredytu i raty z końca czerwca 2021 dla zaciąganych w odstępach półrocznych kredytów: walutowego i porównawczego. Odpowiednie dane znajdują się w tabeli.

Miesiąc wypłaty środków	Kredyt walutowy pierwsza rata (PLN)	Kredyt porównawczy pierwsza rata	Kredyt walutowy rata w 06/2021 (PLN)	Kredyt porównawczy rata w 06/2021 (PLN)	Kredyt walutowy zmiana raty (%)	Kredyt porównawczy zmiana raty (%)	Kredyt walutowy zmiana raty (PLN)	Kredyt porównawczy zmiana raty (PLN)
05/2006	1419	1801	1774	1298	25%	-28%	355	503
11/2006	1442	1808	1836	1289	27%	-29%	394	519
05/2007	1536	1857	1927	1279	25%	-31%	391	578
11/2007	1574	2065	1980	1269	26%	-39%	406	796
05/2008	1619	2271	2094	1258	29%	-45%	475	1013
11/2008	1550	2288	1826	1246	18%	-46%	276	1042
05/2009	1240	1808	1490	1236	20%	-32%	250	572
11/2009	1232	1808	1591	1227	29%	-32%	359	581
05/2010	1290	1741	1541	1219	19%	-30%	251	522
11/2010	1272	1741	1440	1211	13%	-30%	168	530
05/2011	1253	1857	1343	1204	7%	-35%	90	653
11/2011	1182	1958	1189	1194	1%	-39%	7	764

Jak widać, w przypadku obu kredytów: walutowego i porównawczego, występuje znacząca zmienność rat, większa nawet w przypadku kredytu porównawczego. Istotne jest, że zmiany są przeciwnie skierowane.

W czerwcu 2021 rata kredytu walutowego jest wyższa, niż w momencie uruchamiania środków. Wzrost ten, od momentu uruchomienia kredytu do połowy 2021 roku wynosi od 7 złotych do 475 złotych, czyli od 1% do 29%. Jak łatwo przewidzieć rata najsilniej wzrasta w przypadku uruchomienia kredytu w maju 2008r. Na przestrzeni tych samych lat rata kredytu porównawczego, który jest kredytem w złotych, oprocentowanym według stawki WIBOR 3M maleje. Spadek ten wynosi od 503 złotych do 1042 złotych, czyli od 28% do 46%.

W przypadku kredytu 15-letniego obraz musi być inny. Liczba rat jest dwa razy mniejsza. To zaś sprawia, że w porównaniu z kredytem 30-letnim rata jest dużo większa. Rata odsetkowa pozostaje niemal nie zmieniona, a za cały wzrost odpowiada znacznie szybsza spłata kapitału, która musi być dużo większa niż w przypadku kredytu 30-letniego. Spadek oprocentowania przekłada się na zmniejszanie się raty kredytu, ale wpływa jedynie na stosunkowo małą część odsetkowej raty. W efekcie, im krótszy okres zapadalności, tym rata kredytu słabiej reaguje na spadek oprocentowania. Za to w przypadku kredytu walutowego – im krótszy okres zapadalności tym zmniejszenie części odsetkowej raty słabiej kompensuje wzrost raty kapitałowej spowodowany umocnieniem się waluty kredytu. I właśnie dlatego wzrost raty kredytu walutowego ze wzrostem kursu walutowego jest dużo silniejszy niż w przypadku kredytu 30-letniego. Zmianę tych zależności przedstawia analogiczna tabela sporządzona dla kredytu 15 letniego.

Miesiąc wypłaty środków	Kredyt walutowy pierwsza rata (PLN)	Kredyt porównawczy pierwsza rata	Kredyt walutowy rata w 06/2021 (PLN)	Kredyt porównawczy rata w 06/2021 (PLN)	Kredyt walutowy zmiana raty (%)	Kredyt porównawczy zmiana raty (%)	Kredyt walutowy zmiana raty (PLN)	Kredyt porównawczy zmiana raty (PLN)
05/2006	2316	2533	3303	2344	43%	-7%	987	-189
11/2006	2261	2540	3415	2321	51%	-9%	1154	-219
05/2007	2368	2580	3568	2301	51%	-11%	1200	-279
11/2007	2330	2752	3622	2277	55%	-17%	1292	-475
05/2008	2390	2923	3865	2251	62%	-23%	1475	-672
11/2008	2520	2951	3380	2222	34%	-25%	860	-729
05/2009	2158	2607	2800	2198	30%	-16%	642	-409
11/2009	2132	2540	2945	2177	38%	-14%	813	-363
05/2010	2218	2483	2809	2159	27%	-13%	591	-324
11/2010	2196	2483	2666	2142	21%	-14%	470	-341
05/2011	2178	2581	2485	2124	14%	-18%	307	-457
11/2011	2071	2665	2199	2104	6%	-21%	128	-561

Analiza byłaby niepełna, gdyby pominięto w niej zmieniające się warunki makroekonomiczne. Nie sposób obiektywnie twierdzić, że pewna wielkość jest duża, albo mała. Samo to stwierdzenie nic nie znaczy. Nabiera sensu, gdy wskażemy w relacji do czego to coś jest duże, lub małe. Wzrost kursu franka sprawia, że równość kapitału do spłaty wyrażona w złotych rośnie. Skoro jej zabezpieczeniem jest kredytowana nieruchomości, pozostały do spłaty kapitał należy odnosić do poziomu cen nieruchomości. Z kolei, chcąc obiektywnie ocenić skutki wzrostu raty trzeba odnieść się do relacji między ratą kredytu walutowego, kredytu porównawczego, oraz dochodem kredytobiorcy. Istnieje prosty sposób oceny stopnia zmiany sytuacji finansowej kredytobiorcy polegający na porównaniu kosztu obsługi kredytu z obiektywnym parametrem jakim jest systematycznie publikowane przez GUS średnie wynagrodzenie w danym roku. Stosunek raty do przeciętnego wynagrodzenia (określany w niniejszym materiale jako Dtl), podobnie jak zmiana wysokości raty w funkcji czasu umożliwiają pełniejszą ocenę zmiany sytuacji statystycznego kredytobiorcy – czy z biegiem lat poprawiała się ona, czy pogarszała. Oczywiście, tego typu ocena, podobnie jak wszystkie wcześniejsze, nie jest doskonała i operuje na wartościach średnich. Ale w otoczeniu średniej skupiona jest większa część udzielonych kredytów i zaciągających je kredytobiorców. Wystarcza to do wyrobienia sobie rzetelnego obrazu całej populacji, skali wzrostu, niejasno przedstawianego porównania kredytu walutowego ze złotowym. W konkretnych przypadkach i tak potrzebna by była dokładna analiza pojedynczego kredytu.

Znowu trzeba też dodać, że wiele sytuacji, przede wszystkim w przypadku kredytów długoterminowych, wymyka się takiej analizie: ktoś stracił dobrą pracę i zarabia mniej, ktoś awansował i jego początkowo zła sytuacja uległa dużej poprawie, ktoś zachorował i wiele innych. To znaczy jedynie, że każdy konkretny przypadek wymaga zawsze szczegółowej, indywidualnej oceny.

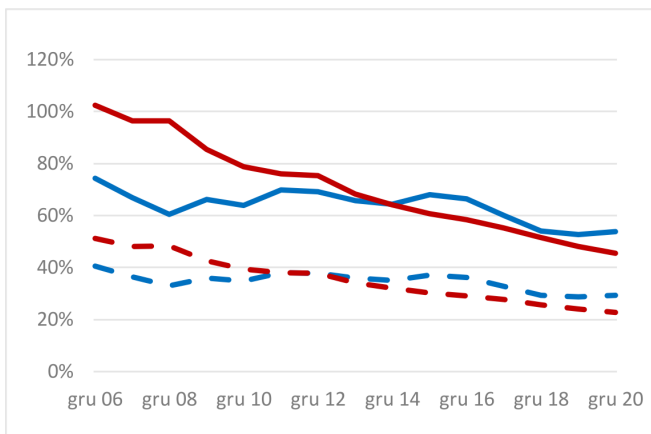
Poniżej przedstawiono wykresy, które zostały sporządzone dla kredytów walutowych oraz kredytów porównawczych udzielonych z końcem maja 2006 oraz 2008 roku na 15 oraz na 30 lat. Jak już powiedziano, połowa 2008 roku była najgorszym okresem na zaciąganie kredytu walutowego. Kredyt z końca maja 2006 roku pozwala porównać poziom raty i jej zmienność w przypadku kredytu udzielonego w bardziej stabilnym okresie. Z kolei dwa okresy zapadalności mają na celu pokazanie wpływu tego parametru na wysokość i zmienność w czasie raty kredytu.

Dla każdego roku raty kredytu walutowego przeliczone zostały na złote po kursie z dnia płatności raty, uśrednione (średnia rata w danym roku) i podzielone przez średnioroczne miesięczne wynagrodzenie z tego roku. W przypadku kredytu porównawczego średnioroczna rata została podzielona przez średnie wynagrodzenie dla danego roku. Należy ponadto pamiętać, że Rekomendacja S wymagała, by analizując zdolność kredytową klienta zakładać, że stopa procentowa dla kredytu walutowego jest równa co najmniej stopie kredytowej dla kredytu złotowego, a kapitał kredytu jest większy o 20%. Innymi słowy, aby otrzymać kredyt walutowy we wnioskowanej wysokości klient musiał mieć zdolność kredytową o 20% wyższą niż w przypadku analogicznego kredytu złotowego. Dla ustalenia uwagi założymy, że wymóg ten był spełniony dzięki dochodom wyższym niż w przypadku kredytu porównawczego. Wymóg ten został odzwierciedlony w poniższych wyliczeniach w ten sposób, że średnie roczne wynagrodzenie zostało powiększone o 20%. Założono też, że w rodzinie pracuje jedna osoba. Jest to dość restrykcyjne założenie. Uwzględniono jednak fakt, iż mieszkania kupują, a więc i zaciągają kredyty, na ogół ludzie młodzi, z małymi dziećmi. W takich rodzinach często tylko jedna osoba pracuje zarobkowo. Z biegiem lat sytuacja ta zmienia się i można założyć, że poza pewną, stosunkowo niewielką liczbą szczególnych przypadków (samotne matki / ojcowie, choroba, brak pracy, czy inne) w rodzinach osób, które zaciągnęły kredyty przed dziesięciu – piętnastu laty zazwyczaj pracują już dwie osoby. Dlatego zaprezentowane zostały również zależności czasowe parametru LtV przy założeniu, że w rodzinie pracują dwie osoby zarabiające średnią krajową. Dochód drugiej osoby nie został powiększony o 20% - należy założyć, że jest to dochód dodatkowy, pojawił się później i nie był brany pod uwagę przy wyliczaniu zdolności kredytowej.

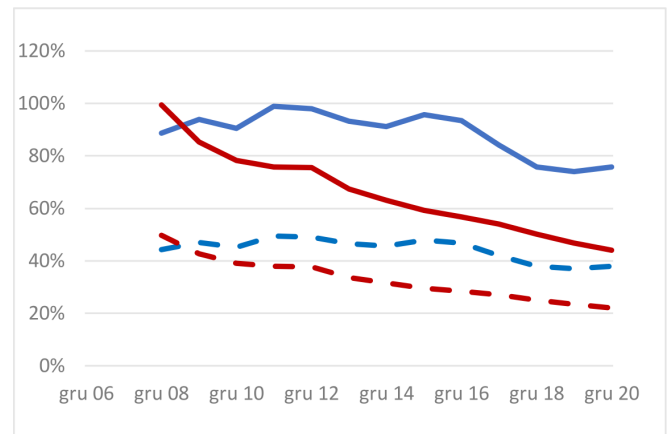
Trzeba też zaznaczyć, że poniższe wyliczenia mają na celu ukazanie relacji pomiędzy różnymi parametrami kredytów i ich zmienność w czasie. Dlatego pożyczony kapitał we wszystkich przypadkach wynosi 300 tysięcy złotych. Jest to średnia. Dla dwóch kredytów na kwotę 300 tysięcy złotych każdy średnia wynosi właśnie 300 tysięcy złotych. Ale taką samą średnią dają dwa kredyty: jeden na 100 tysięcy, a drugi na 500 tysięcy złotych. Utrzymanie tej samej kwoty dla wszystkich analizowanych kredytów pozwala śledzić ich zachowanie się w czasie i porównywać kredyty zaciągnięte w różnych latach.

To ostatnie założenie wymaga komentarza. Łatwo zauważyć, że w pewnych przypadkach Dtl niebezpiecznie zbliża się do 100%, a nierzadkie byłyby takie zestawy parametrów kredytu, dla którego Dtl byłoby wyraźnie większe niż 100%. Wyliczenia prowadzone są dla kredytów na 300 tysięcy złotych. Tymczasem z danych UKNF wynika, że mniej więcej połowa kredytów walutowych została zaciągnięta na nie więcej niż 200 tysięcy złotych.

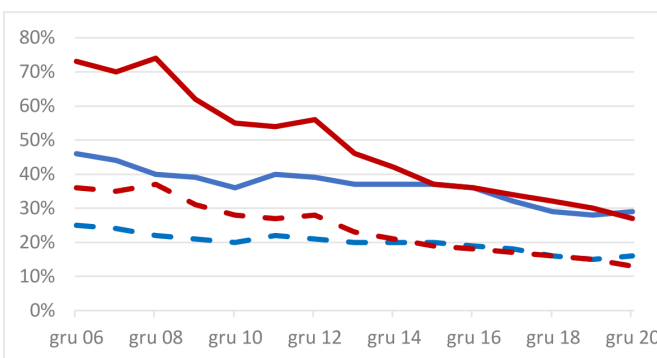
Należy zatem przyjąć, że kredyty z wysokimi wartościami Dtl są potrzebne by zachować porównywalność wyników. Dlatego dodane zostały wykresy, które pokazują (tylko dla jednej osoby pracującej) zmienność Dtl w czasie w funkcji wysokości pierwszej raty (Dtl w momencie uruchomienia kredytu = 100%). Trzeba też pamiętać, że przy zmianie jednego parametru wszystkie pozostałe zmieniają się proporcjonalnie. Nie należy zakładać, że klient zarabiający średnią krajową mógł liczyć na kredyt w wysokości 300 tysięcy złotych, dla którego Dtl wynosiło w owym czasie 77%. Jak widać, Dtl dla kredytu na 300 tysięcy złotych zaciągniętego przez małżeństwo zarabiające łącznie dwie średnie krajowe jest dwa razy mniejsze i wynosi 39% – tyle samo, w przypadku jednej osoby pracującej zarobkowo, która otrzymuje wynagrodzenie w wysokości dwóch średnich krajowych. Ale również tyle samo, co w przypadku jednej osoby zarabiającej średnią krajową, która zaciąga kredyt na dwa razy mniejszą kwotę, czyli na 150 tysięcy złotych. Na wszystkich poniższych wykresach kolorem niebieskim oznaczono zmienność raty dla kredytu walutowego, a czerwonym – dla porównawczego. Linia ciągła oznacza Dtl wyliczone na podstawie dochodu jednej osoby, a linia przerywana – dwóch osób.



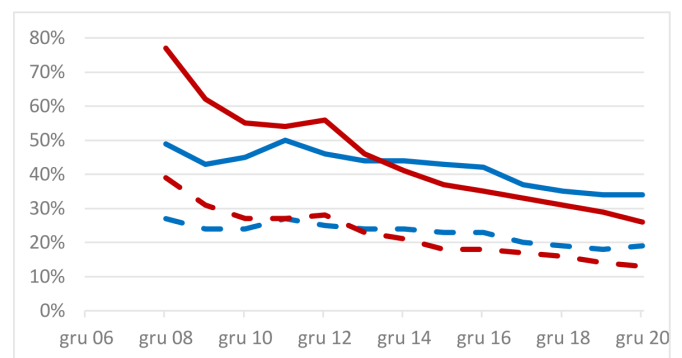
opracowanie własne



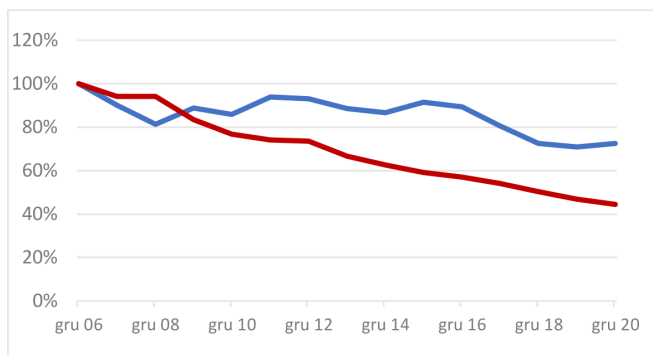
Zmiana Dtl w funkcji czasu dla kredytu zaciągniętego na 15 lat w roku 2006 (lewy wykres) oraz w 2008 roku (prawy wykres).



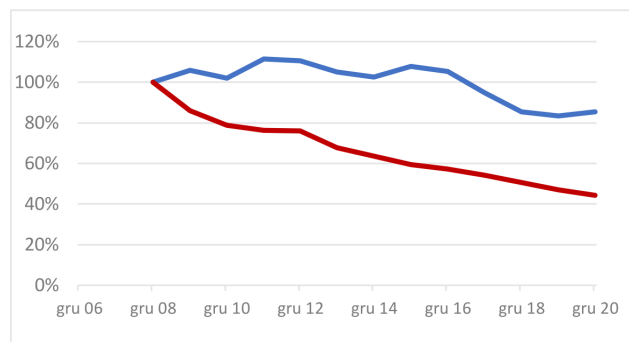
opracowanie własne



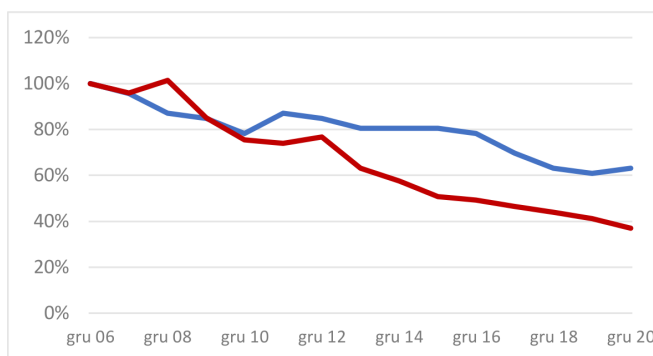
Zmiana Dtl w funkcji czasu dla kredytu zaciągniętego na 30 lat w roku 2006 (lewy wykres) oraz w 2008 roku (prawy wykres).



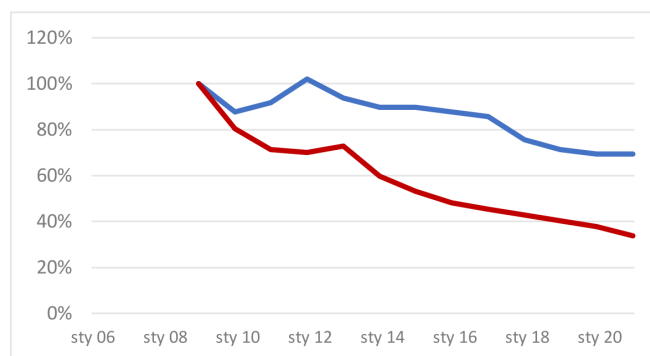
opracowanie własne



Zmiana Dtl w funkcji czasu unormowana do wartości Dtl z roku 2006 dla kredytu zaciągniętego na 15 lat w roku 2006 (lewy wykres) oraz w 2008 roku (prawy wykres).



opracowanie własne



Zmiana Dtl w funkcji czasu unormowana do wartości Dtl z roku 2006 dla kredytu zaciągniętego na 30 lat w roku 2006 (lewy wykres) oraz w 2008 roku (prawy wykres).

Z powyższych wykresów wynika, że sytuacja klientów, którzy zaciągnęli kredyty walutowe w połowie 2008 roku jest najmniej korzystna. Złotówka była wtedy najsilniejsza i dlatego w przypadku klienta chcącego otrzymać tę samą kwotę 300 tysięcy złotych ekspozycja walutowa była największa. Taki kredyt obarczony był największym ryzykiem walutowym, a w razie zmaterializowania się tego ryzyka (co zresztą wkrótce nastąpiło), raty przeliczone na złote były największe, a w konsekwencji stosunek raty do dochodu były największy. W przypadku kredytów zaciągniętych w innych terminach, zarówno wcześniej, jak i później niż w połowie 2008 roku, stosunek raty do dochodu rodziny jest niższy. Widać to wyraźnie porównując kredyt z roku 2008 z kredytem z roku 2006. Nie zmienia to jednak faktu, iż przyrost wynagrodzeń w okresie dotychczasowej spłaty kredytu był na ogół wyraźnie wyższy niż wzrost raty. W przypadku najgorszym, czyli kredytów walutowych z połowy 2008 roku do roku 2016 przyrost wynagrodzeń zaledwie równoważył wzrost raty, ale później sytuacja uległa poprawie. Widać to lepiej na wykresach przedstawiających Dtl jako procent tej wartości z roku uruchomienia kredytu. W przypadku kredytu z połowy 2008 roku bieżące Dtl oscyluje wokół wartości początkowej, a od roku 2016 zaczyna się obniżać.

Wyraźnie widać, że w całym dotychczasowym okresie kredytowania Dtl dość konsekwentnie maleje. Gdy porównuje się Dtl z momentu uruchomienia kredytu z wartością z roku 2020 widać, że nawet w przypadku kredytu z połowy 2008 roku Dtl zmniejszyło się z końcem analizowanego okresu o mniej więcej 20%, choć osłabianie złotówki przez Narodowy Bank Polski doprowadziło pod koniec 2020 roku do odwrócenia tego trendu. Poza tym mamy do czynienia z mniejszymi, lub większymi spadkami Dtl w funkcji czasu.

Ograniczenia wynikające z Rekomendacji S z 2006 roku

Rekomendacja S z roku 2006 wprowadziła szereg wymogów i ograniczeń dla banków dotyczących procesu udzielania kredytów i zarządzania nimi, ale również odniosła się do relacji banków z klientami. W kontekście niniejszej analizy szczególnie istotne są dwie rekomendacje cząstkowe: rekomendacja 3.1.4. dotycząca oceny zdolności kredytowej i korespondująca z nią rekomendacja 5.1.7. dotycząca informowania klientów o ryzyku walutowym i ryzyku stopy procentowej.

Zgodnie z rekomendacją 3.1.4. *Rekomenduje się, aby bank w przypadku udzielania kredytów w walutach obcych analizował zdolność kredytową klienta przy założeniu, że stopa procentowa dla kredytu walutowego jest równa co najmniej stopie procentowej dla kredytu złotowego, a kapitał kredytu jest większy o 20%.*

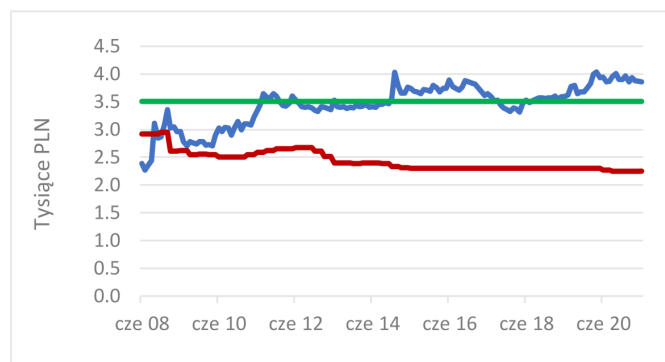
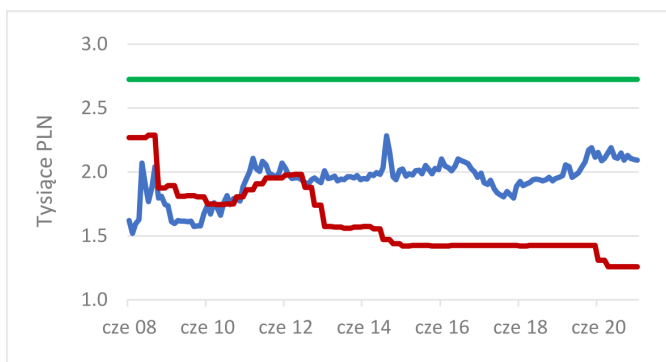
Odnośząc się do relacji z konsumentami Rekomendacja S stwierdza między innymi, że *bank powinien dążyć wszelkimi staraniami, aby przekazywane klientom informacje były zrozumiałe, jednoznaczne i czytelne.*

Temu celowi ma służyć między innymi rekomendacja 5.1.7., skorelowana z rekomendacją 3.1.4. dotyczącą badania zdolności kredytowej:

Rekomenduje się, aby bank przedstawiając klientowi ofertę kredytu, pożyczki lub innego produktu, w walucie obcej lub indeksowanego do waluty obcej informował klienta o kosztach obsługi ekspozycji kredytowej w wypadku niekorzystnej dla klienta zmiany kursu walutowego, Informacje takie mogą być przekazane na przykład w postaci symulacji wysokości rat kredytu. Informacje przekazywane klientowi powinny w szczególności zawierać:

- a) Koszty obsługi ekspozycji kredytowej przy aktualnym poziomie kursu złotego do waluty ekspozycji kredytowej, bez zmian poziomu stóp procentowych.*
- b) Koszty obsługi ekspozycji kredytowej, przy założeniu, że stopa procentowa dla waluty ekspozycji kredytowej jest równa stopie procentowej dla złotego, a kapitał ekspozycji kredytowej jest większy o 20%.*
- c) Koszty obsługi ekspozycji kredytowej przy deprecjacji kursu złotego do waluty ekspozycji kredytowej w skali odpowiadającej różnicy między maksymalnym i minimalnym kursem złotego do waluty ekspozycji kredytowej w ciągu ostatnich 12 miesięcy, bez zmian poziomu stóp procentowych.*

W szczególności punkt b. tej rekomendacji wymaga poinformowania klienta o wysokości raty, gdyby waluta kredytu umocniła się o 20%, natomiast stopa procentowa zrównała się ze stopą dla złotówki. Pierwsza rata kredytu walutowego porównywana jest z ratą kredytu o następujących parametrach: kapitał 360 tysięcy złotych (300 tysięcy złotych powiększone o 20%), okres kredytowania 30 lat (360 miesięcznych rat) lub 15 lat (180 miesięcznych rat), oprocentowanie 1,85% plus aktualny WIBOR 3M. Dla środków uruchomionych w najgorszym okresie, w maju 2008 roku, zmienność czasowa rat przedstawia się następująco (kredyt 30-letni – lewy wykres, kredyt 15-letni – prawy wykres):



opracowanie własne

Linia niebieska przedstawia czasowy przebieg raty kredytu walutowego, linia czerwona – kredytu porównawczego, a linia zielona – wysokość raty, gdyby kapitał zaciągniętego kredytu był wyższy o 20%, a oprocentowanie zrównało się z oprocentowaniem kredytu porównawczego. W tym miejscu należy dodać, że można było mówić jedynie o pierwszej racie. Rzecz jasna, przyszła zmienność stopy procentowej nie była znana, więc jedyną pewną rzeczą, to pierwsza rata. W ten sposób WIBOR 3M był wtedy bardzo wysoki (6,48%), co przełożyło się na wysokość raty zdefiniowanej przez warunek b) rekomendacji. Z kolei LIBOR 3M CHF był o prawie 4 punkty procentowe niższy niż WIBOR 3M i po kilku miesiącach zmalął o kolejne półtora punktu, w znakomitym stopniu niwelując skutki osłabienia złotówki. Jak widać w żadnym momencie dotychczasowego obowiązywania umowy kredytowej rata kredytu walutowego nie zbliżyła się nawet do poziomu zdefiniowanego w rekomendacji 5.1.7.b).

Analiza kredytów walutowych udzielanych w latach 2006 – 2011 na 30 lat pokazuje, że rata kredytu walutowego udzielanego na 30 lat była niższa niż wymagana Rekomendacją S informacja dotycząca możliwego wzrostu raty kredytu walutowego. Rzeczywisty wzrost raty był niższy od zakładanego, choć nawet w tym przypadku przekroczenie to nie było duże. W miarę skracania się tego terminu różnica wysokości raty i poziomu odniesienia z Rekomendacji S maleje i przy krótszych terminach poziom ten w pewnych okresach zostaje przekroczony, co ilustruje z kolei prawy wykres przedstawiający analogiczną zależność dla kredytu 15-letniego.

Podsumowanie

Należy odnieść się do najbardziej chyba istotnej sprawy, czyli porównania sytuacji osób, które zaciągnęły kredyty we frankach, oraz tych, którzy pozostali przy złotówce. Ale nawet w tym przypadku porównanie nie jest łatwe i trzeba się starannie wystrzegać nadmiernych uproszczeń.

Rekomendacja S z roku 2013 ograniczyła możliwość udzielania kredytów w walucie do tych przypadków, gdy klient otrzymuje wynagrodzenie w walucie kredytu. Ale już wcześniej, bo w drugiej połowie 2011 roku praktycznie zaprzestano udzielania kredytów we franku szwajcarskim. Część kredytów najwcześniej udzielonych, o krótkich terminach zapadalności, została już spłacona. W ich przypadku możliwe jest dokonanie pełnej analizy. Pozostałe są nadal spłacane, a do zapadalności pozostało im jeszcze kilka – kilkanaście, a nawet ponad 20 lat. W przypadku kredytów nadal spłacanych dokładną analizę można przeprowadzić jedynie do końca I półrocza 2021 (dla LtV jest to koniec 2020). Dla tego okresu stopy procentowe, kurs wymiany, średnie wynagrodzenie, ceny mieszkań są znane i nie ulegną już zmianie. Nie mamy jednak wiedzy jak te same dane będą się zmieniały w przyszłości. Dlatego nie jest możliwe przeprowadzenie ścisłej analizy dla okresu przyszłego. Ta sytuacja jest zresztą źródłem poważnego, a – jak się wydaje – niedostrzeganego problemu.

Bezspornie część kredytów udzielonych na krótsze terminy, a także na terminy dłuższe, ale nadpłacane przez kredytobiorców, została już spłacona. Pozostałe są nadal spłacane. Ta dychotomia każe postawić pytanie, czy nie prowadzi to do nierównego traktowania kredytobiorców. Osoby, które w całości spłaciły już swoje kredyty mają pełnię wiedzy na temat wszystkich aspektów finansowych kredytu: sumy rat, czy kosztu obsługi. Tymczasem osoby spłacające kredyty o dłuższych terminach zapadalności mają przed sobą jeszcze lata spłaty, podczas których z kursem walutowym i oprocentowaniem może zdarzyć się wszystko, kompletnie zmieniając relacje między parametrami kredytu, a konsekwencjami wydanego wyroku. Rok 2008 pokazał przecież, że odwrócenie trendu może nastąpić nagle, że starannie budowane projekcje stają się bezwartościowe. Jeśli taki czarny scenariusz się zmaterializuje, kredytobiorcy mogą występować z pozwami przeciwko niekorzystnym decyzjom sądów. Dlatego znacznie bezpieczniej byłoby rozpatrywać sprawy kredytów już spłaconych, bo wtedy żadne ruchy na rynku niczego już nie zmienią.

Inflacja w Polsce rośnie dość szybko i nie wydaje się prawdopodobne, by obecne, historycznie niskie stopy procentowe mogły być nadal utrzymywane. Rada Polityki Pieniężnej podjęła właśnie decyzję o niewielkiej podwyżce stóp. Trudno przewidzieć czy i kiedy wzrost ten będzie kontynuowany, ale obserwując decyzje banków centralnych Czech i Węgier można podejrzewać, że jeśli inflacja będzie nadal wysoka, w ciągu roku oprocentowanie złotówki wzrośnie, być może nawet o 2 – 3 punkty procentowe. Gdyby tak się stało, raty kredytów w złotych znacznie wzrosną. Procesowi temu mogłoby wtedy towarzyszyć umacnianie się złotówki, która – zdaniem wielu ekspertów – jest wyraźnie niedowartościowana.

Z kolei frank szwajcarski tak drogi, jak obecnie, nie jest korzystny dla szwajcarskiej gospodarki. Dlatego wydaje się, że jego osłabianie będzie bardziej prawdopodobne niż umacnianie się wobec innych walut, w tym złotówki.

Jednak, wobec dużej niepewności dotyczącej przyszłego rozwoju sytuacji na rynkach finansowych sporządzanie projekcji na przyszłość, zwłaszcza że w przypadku kredytów o dłuższych terminach zapadalności projekcja powinna być sporządzona na 10, 15, a nawet 20 lat. W takim przypadku nawet bardzo małe różnice w założeniach prowadzić mogą do diametralnie różnych konkluzji, a w dodatku nie sposób stwierdzić, która z tych wersji lepiej opisuje nieznaną nam przyszłość.

Ponadto, pozostaje pytanie, na podstawie jakich kryteriów miałyby zostać wskazana bardziej korzystna sytuacja. Jak już wcześniej powiedziano, z punktu widzenia kredytobiorcy istotne są takie kwestie, jak wysokość raty, kapitał do spłaty, suma dotychczas zapłaconych rat, albo projekcja łącznych kosztów obsługi kredytu. Sumę zapłaconych rat można łatwo obliczyć. Bez względu na rodzaj kredytu suma rat już zapłaconych jest jednoznaczna i nie zmieni się. Równie łatwo obliczyć pozostały kapitał. Oczywiście kredytobiorca chciałby znać kwotę w złotych. W przypadku kredytu porównawczego jest to wartość jednoznacznie określona i wynika z prostej arytmetyki. Ale w przypadku kredytu walutowego równie jednoznacznie można wyliczyć tę kwotę w walucie. Jej równowartość w złotych zależeć będzie od kursu wymiany i może się stale zmieniać w sposób nie dający się przewidzieć.

Można jednak stwierdzić, że najbardziej korzystne były kredyty zaciągane gdy frank szwajcarski był szczególnie słaby wobec złotówki. W takich przypadkach dotychczasowy koszt obsługi bywa nadal niższy niż w przypadku kredytu porównawczego. Z drugiej strony, obecna rata kredytu walutowego jest wyższa niż złotowego, więc w którymś momencie, zwłaszcza gdy kredyt ma być spłacany jeszcze przez wiele lat, relacja ta może ulec odwróceniu.

Choć trzeba też brać pod uwagę fakt, iż osłabienie franka (możliwe), czy wzrost stopy dla złotówki (bardzo prawdopodobny), może znacząco zmienić relację między ratą kredytu walutowego i porównawczego. Wtedy okaże się, że po dojściu do zapadalności, bardziej korzystny jest kredyt walutowy.

To porównanie, a raczej niemożność jednoznacznego porównania obu rodzajów kredytów potwierdza raz jeszcze, że każdy kredyt walutowy jest inny. Kredyty złotowe są funkcją dwóch parametrów: oprocentowania i terminu zapadalności. Zmiany oprocentowania następują powoli, jeśli do nich dochodzi, zazwyczaj następują w cyklu trzymiesięcznym. W przypadku kredytów walutowych najważniejszym parametrem jest kurs waluty w momencie uruchomienia środków. Dwa kredyty zawarte tego samego dnia, ale uruchamiane w odstępie jednodniowym, mogą się wyraźnie różnić. Dlatego bez szczegółowych danych nie sposób dokonać głębszej analizy. A jeśli dodatkowo uruchamianie środków następuje w transzach, różnice mogą być znacznie większe. Utrudnia to opis, ale sprzyja budowaniu nieprecyzyjnej narracji.

Twarde dane UKNF, a zwłaszcza analiza vintage Biura Informacji Kredytowej potwierdzają, że szkodowość kredytów walutowych kredytów hipotecznych była i jest istotnie niższa niż w przypadku złotówkowych kredytów hipotecznych. Potwierdza to również trafność wymagania w przypadku kredytów walutowych zdolności kredytowej wyższej o 20% od zdolności kredytowej dla kredytów złotówkowych. Nie można zatem zgodzić się z generalnym stwierdzeniem, iż w wyniku osłabienia złotówki wobec franka raty kredytów wzrosły tak bardzo, że kredytobiorcy nie są w stanie ich spłacać. Prawdą jest natomiast, że w pewnych przypadkach na skutek osłabienia złotówki, czy pogorszenia się sytuacji życiowej niektórzy kredytobiorcy mają poważne problemy z regularną obsługą kredytu. Znowu, bez szczegółowej analizy nie da się niczego powiedzieć o konkretnym kredycie. Prędkiej o całej populacji.

Rekomendacja S daje bankom możliwość samodzielnego ustalania w swych procedurach dopuszczalnego poziomu Dtl, ale nakazuje szczególnie ostrożne podejście gdy Dtl przekracza 40%. Według danych UKNF z roku 2012 (a więc już po załamaniu złotego w latach 2008-2009) na temat struktury kredytów według bieżącej wartości Dtl, w przypadku 37% kredytów złotych wartość Dtl przekraczała 40%, ale w przypadku kredytów we frankach było to zaledwie 28%. W grupie powyżej 60%, było 8% kredytów złotych, ale tylko 5% kredytów walutowych. Choć wsłuchując się w powszechną narrację w domenie publicznej można by się było spodziewać, że właśnie w tych najwyższych grupach wystąpi znacząca przewaga kredytów walutowych.

Nie znajduje też potwierdzenia twierdzenie, że wzrost raty kredytów walutowych był bardzo duży. W przypadku 30 letnich kredytów frankowych wzrost ten wyniósł 20% - 30%. Odpowiada to wzrostowi raty kredytu złotowego, gdy jego obecne oprocentowanie 2% (marża 1,8% plus WIBOR 0,2%) wzrosło do 4,5%, czyli zaledwie o 2,5 punktu procentowego. Natomiast prawdą jest, że choć w momencie udzielania kredytów walutowych, z powodu szczególnie dużego dysparytetu stóp procentowych ich raty były dużo niższe niż analogicznych kredytów złotych, to po kilku latach raty kredytów walutowych wzrosły ponad raty kredytów złotych i w dodatku kredyt walutowy okazał się dużo droższy niż kredyt w złotych. Tyle tylko, że głównym powodem odwrócenia tego trendu i zwiększenia się różnicy był ogromny spadek oprocentowania złotówki, w wyniku czego spadek raty kredytu złotowego był znacznie większy niż wzrost raty kredytu we frankach.

Nasuwa się oczywiście naturalne pytanie o wzrost rat kredytu o krótszym okresie zapadalności. W tym przypadku wzrost raty kredytu udzielonego w połowie 2008 roku wyniósł ponad 60%. Czy to dużo, czy mało? Porównaniem niech będzie stopa procentowa dla złotówki z tego okresu. Było to ponad cztery lata od wejścia do Unii Europejskiej, klimat gospodarczy był bardzo korzystny. A jednak, po upadku amerykańskiego banku Lehman Brothers, którego miesiąc, czy dwa wcześniej nikt się nie spodziewał.

Zdarzenie to przyczyniło się istotnie do pogłębienia globalnego kryzysu finansowego z lat 2007-2009, a przez niektórych uznawane jest nawet za formalny początek tego kryzysu. W efekcie WIBOR 3M przekroczył 6,5%. Gdyby stopa procentowa wzrosła obecnie do takiego poziomu, rata kredytu złotowego zwiększyłaby się o około 70%. Warto o tym pamiętać.

Gdy mowa jest o zmianie wysokości raty, lub o wzroście kapitału do spłaty, pomija się naturalne zmiany parametrów makroekonomicznych. Proste porównanie raty ze średnim wynagrodzeniem pokazuje, że pomimo osłabienia złotówki stosunek raty do wynagrodzenia zmalał na przestrzeni lat. Prawdą też jest, że osoby chcące sprzedać kredytowane mieszkanie i uwolnić się w ten sposób od kredytu, mogły mieć z tym w przeszłości problemy, ponieważ ich zadłużenie było wyższe niż aktualna wartość nieruchomości. Jednak ciągły wzrost cen nieruchomości i zmniejszanie się niespłaconego kapitału poprawia tę sytuację. Niemniej jednak wynikająca z przyczyn formalnych, regulacyjnych niemożność swobodnego dysponowania kredytowaną nieruchomością, gdy jej LtV jest większe od 100%, jest poważnym, rzeczywistym problemem i w tej sprawie banki powinny szukać akceptowalnych dla obu stron rozwiązań.

Na zakończenie nasuwają się dwie uwagi:

- Nie jest celem tego materiału wnikanie w zagadnienia prawne. Ale jest rzeczą niedopuszczalną, by rozważając kwestie prawne abstrahować od tego czym jest kredyt oraz jak zmieniają się czasie relacje pomiędzy poszczególnymi parametrami tego konkretnego kredytu z uwzględnieniem czynników makroekonomicznych, takich jak chociażby poziom wynagrodzeń, czy ceny na rynku nieruchomości. Skoro każdy kredyt, a zwłaszcza walutowy, jest inny, wymaga więc indywidualnej analizy, podobnej do przedstawionej w niniejszym materiale, ze szczególnym odniesieniem do porównawczego kredytu w złotych. Dla sądu, zwłaszcza wyspecjalizowanego w sprawach dotyczących kredytów, przeprowadzenie tak podstawowej analizy nie powinno stanowić problemu.
- Skala obecnych sporów kredytobiorców z bankami oraz możliwe jej przeniesienie na kredyty złotowe, stanowi zagrożenie dla stabilności polskich banków, w których złożone są depozyty polskich obywateli. Przejrzystość prowadzonych spraw wymaga, by banki publikowały podobne analizy dotyczące kredytów będących przedmiotem sporu, ze szczególnym naciskiem na porównanie danej sytuacji z sytuacją analogicznego kredytobiorcy złotówkowego. Taki wybór obiektu porównawczego jest szalenie istotny, ponieważ kredyty złotowe nie są przedmiotem sporu. Standardy międzynarodowe wymagają od banków przejrzystości działania, w celu umocnienia dyscypliny rynkowej i przeciwdziałania powstawaniu sytuacji kryzysowych. Trudno wyobrazić sobie spełnienie tego wymogu bez przejrzystości w tak istotnej dziedzinie, jaką są obecne procesy kredytobiorców walutowych z bankami.