



**Wdrożenie w Polsce
ubezpieczenia typu *Mortgage Insurance*
– korzyści dla banków
i polskiego systemu bankowego**

Błażej Lepczyński
Monika Litkiewicz
Marta Penczar



Spis treści

| | |
|--|-----------|
| Wdrożenie w Polsce ubezpieczenia typu <i>Mortgage Insurance</i> – korzyści dla banków i polskiego systemu bankowego – wnioski i rekomendacje, <i>B. Lepczyński, M. Penczar, M. Litkiewicz</i> | 3 |
| 1 Istota ubezpieczeń typu <i>Mortgage Insurance</i>, <i>Monika Litkiewicz</i> | 7 |
| 1.1 Geneza, definicja i istota ubezpieczeń typu MI..... | 7 |
| 1.2 Rodzaje ubezpieczeń typu MI | 12 |
| 1.3 Zalety i wady ubezpieczenia kredytu hipotecznego..... | 15 |
| 1.4 <i>Mortgage Insurance</i> na tle innych ubezpieczeń kredytu hipotecznego w Polsce | 18 |
| 2 Funkcjonowanie <i>Mortgage Insurance</i> na rynkach zagranicznych, <i>Marta Penczar</i>..... | 23 |
| 2.1 Porównanie MI w wybranych krajach - wnioski..... | 23 |
| 2.2 Przegląd funkcjonowania MI na rynku amerykańskim i kanadyjskim oraz wybranych rynkach europejskich | 27 |
| 2.2.1 Rynek amerykański..... | 27 |
| 2.2.2 Rynek kanadyjski | 35 |
| 2.2.3 Rynek brytyjski | 38 |
| 2.2.4 Inne rynki europejskie - rynek hiszpański i włoski | 41 |
| 3 Korzyści związane z wdrożeniem ubezpieczeń typu <i>Mortgage Insurance</i> w Polsce z perspektywy banków, systemu bankowego oraz gospodarki, <i>Błażej Lepczyński</i> | 43 |



Wdrożenie w Polsce ubezpieczenia typu *Mortgage Insurance* – korzyści dla banków i polskiego systemu bankowego – wnioski i rekomendacje, B. Lepczyński, M. Penczar, M. Litkiewicz

1. Ubezpieczenie kredytu hipotecznego (*Mortgage Insurance*) pełni funkcję ubezpieczenia finansowego, służącego do ochrony przed ryzykiem poniesienia strat wynikających z niewypłacalności kredytobiorcy. Kredytodawcy wykorzystują ten produkt przede wszystkim w przypadku kredytów charakteryzujących się relatywnie wysokim poziomem ryzyka (tzn. kredytów o wysokim współczynniku LTV).

Z perspektywy instytucji kredytowych zdecydowanie najważniejszą korzyścią wiążącą się ze stosowaniem ubezpieczenia typu MI jest możliwość transferu części ryzyka kredytowego do instytucji ubezpieczeniowej. W konsekwencji oznacza to dla banków możliwość:

- zwiększenia wolumenu udzielonych kredytów o wysokim współczynniku LTV bez jednoczesnego zwiększenia ryzyka kredytowego,
 - obniżenia wymogów kapitałowych związanych z posiadanym portfelem kredytów hipotecznych,
 - wzmocnienia transakcji sekurytyzacyjnych poprzez zwiększenie jakości posiadanego przez bank portfela kredytów.
2. Najbardziej popularną, a zarazem najbardziej kompleksową formą ubezpieczenia jest ubezpieczenie MI z kwotą ochrony pozostającą na stałym poziomie w całym okresie trwania kredytu – tzw. *flat coverage*. Istotną zaletą tego produktu jest zapewnienie instytucji finansującej ochrony na wypadek spadku wartości nieruchomości. Niezależnie zatem od faktu, czy niewypłacalność kredytobiorcy nastąpi w 1. czy np. w 5. roku obowiązywania umowy, bank jest w takim samym stopniu zabezpieczony, tzn. przysługuje mu zawsze, ustalony na początku umowy, określony poziom ochrony.
 3. Cechą wyróżniającą *Mortgage Insurance* spośród innych produktów ubezpieczeniowych towarzyszących kredytom hipotecznym, jest jego duża elastyczność. Umożliwia ona dopasowanie parametrów ubezpieczenia zarówno do sytuacji rynkowej, jak również do indywidualnych potrzeb banku. Kształtowanie warunków ubezpieczenia MI w zakresie kwoty oraz okresu obowiązywania ochrony pozwala na osiągnięcie najlepszych rezultatów wynikających z dostosowania warunków funkcjonowania MI do czasu i miejsca.
 4. Analiza doświadczeń amerykańskich, kanadyjskich i europejskich, w zakresie tworzenia i regulacji rynków ubezpieczeń kredytów hipotecznych, wskazuje na



istnienie kilku modeli funkcjonowania instrumentów MI. Produkty w zakresie ubezpieczeń kredytów hipotecznych stosowane w poszczególnych krajach dostosowane są do specyficznych cech danego rynku. Różnią się m.in. wielkością oraz czasem trwania ochrony ubezpieczeniowej, występowaniem lub nie obowiązku wykupu ubezpieczenia.

5. Najlepiej rozwinięty system ubezpieczeń kredytów hipotecznych funkcjonuje na kontynencie amerykańskim – w USA i Kanadzie oraz w Australii. Świadczy o tym m.in. relatywnie wysoka liczba podpisywanych umów oraz wysoki poziom rozwoju wtórnego rynku wierzytelności hipotecznych. W krajach europejskich ubezpieczenie typu MI jest jeszcze relatywnie mało popularne, z uwagi na krótki okres istnienia na rynku (np. we Włoszech czy Hiszpanii). Wyjątkiem jest Wielka Brytania, gdzie rynek ubezpieczeń MI funkcjonuje już ponad 30 lat.
6. Z punktu widzenia banków, a więc instytucji, którym ubezpieczenie MI zapewnia ochronę przed potencjalnymi stratami z tytułu zaprzestania spłaty kredytu przez kredytobiorcę, kluczowym aspektem funkcjonowania MI jest poziom ochrony i okres jej obowiązywania. W przypadku ubezpieczeń obsługiwanych przez instytucje publiczne (USA i Kanada), system ubezpieczeń MI daje bankom prawo do odszkodowania w wysokości do 100% wartości kredytu w przypadku bankructwa kredytobiorcy. Ubezpieczenia MI oferowane przez prywatnych ubezpieczycieli gwarantują bankom ochronę z reguły na poziomie od 20 do 40% wartości kredytu, niezależnie od terminu, w którym nastąpić może wypłata odszkodowania (w okresie obowiązywania umowy ubezpieczeniowej).

Analiza doświadczeń amerykańskich i kanadyjskich wskazuje ponadto, że z reguły tam, gdzie funkcjonują publiczni ubezpieczyciele, ochrona kredytodawcy obowiązuje przez cały okres kredytowania nieruchomości. W krajach, w których ubezpieczenie MI oferowane jest przez ubezpieczycieli prywatnych, banki, w przypadku kredytów o podwyższonym ryzyku, mogą liczyć na ochronę do momentu, gdy relacja wielkości kredytu do wartości nieruchomości nie spadnie poniżej 75-80%.

7. Poziom rozwoju rynku ubezpieczeń kredytów hipotecznych jest ściśle związany z rozwojem wtórnego rynku wierzytelności hipotecznych. W krajach, w których wtórny rynek wierzytelności hipotecznych jest rozwinięty (np. w USA, Kanadzie, Wielkiej Brytanii), obserwuje się wysokie zainteresowanie ubezpieczeniem kredytów hipotecznych. W Stanach Zjednoczonych, instytucje odpowiedzialne za sekurytyzację kredytów hipotecznych - Fannie Mae i Freddie Mac - wymagają, aby kredyty hipoteczne z wysokim LTV (powyżej 80%) posiadały



dotatkowe ubezpieczenie. *PrivateMI* jest właśnie ubezpieczeniem honorowanym przez te instytucje.

8. W latach 1999-2000 miała miejsce krytyka zasadności funkcjonowania ubezpieczenia MI, przede wszystkim na rynku brytyjskim. Chodziło o kilka kwestii. Po pierwsze, że ubezpieczenie nie chroni w żaden sposób kredytobiorcy, który z reguły ponosi ciężar ubezpieczenia. Po drugie, w przypadku konieczności wypłaty odszkodowania bankowi, ubezpieczyciel ma prawo założyć sprawę w sądzie kredytobiorcy i dochodzić od niego wypłaconych bankowi pieniędzy. W efekcie, pomimo opłacania składek przez konsumenta, jego interes nie jest w żaden sposób chroniony. Dodatkowo kredytodawcy nie informowali klientów o fakcie, iż wykupywane przez nich ubezpieczenie nie zabezpiecza interesów kredytobiorcy a jedynie interesy banku. Po trzecie wskazywano, że w przypadku ryzykownych kredytów (LTV powyżej 80%), kredytodawcy wymagali od kredytobiorcy wykupienia ubezpieczenia typu MIG i jednocześnie pobierali wyższe oprocentowanie. W takiej sytuacji, za wyższe ryzyko, klient płacił dwukrotnie.

W efekcie krytyki MIG wielu kredytodawców w Wielkiej Brytanii zrezygnowało z tego typu ubezpieczeń kredytów hipotecznych lub przejęło na siebie ciężar kosztów ubezpieczenia. Równolegle *Financial Services Authority* wprowadziło **CAT Standards** (*Charges, Access and Terms*). CAT jest zbiorem dobrych praktyk w zakresie polityki informacyjnej w relacjach bank – klient. Zgodnie z CAT, informacja związana z kredytem hipotecznym powinna być prosta, rzetelna, łatwa do zrozumienia i bezpośrednio przekazana klientowi. Stosowanie przez banki CAT Standards ma na celu podwyższenie świadomości i ochrony konsumentów na rynku kredytowym.

9. W opinii IBnGR ubezpieczenie MI można uznać za formę nierzeczywistej ochrony kredytowej w świetle załącznika do uchwały KNF nr 1/2007 dotyczącej nowych wymogów kapitałowych dla banków. Ubezpieczenie MI jest bowiem techniką ograniczania ryzyka kredytowego, w której zmniejszenie ryzyka kredytowego banku z tytułu ekspozycji wynika ze zobowiązania strony trzeciej do zapłacenia określonej kwoty w przypadku niewykonania zobowiązania przez dłużnika lub wystąpienia innych, określonych w umowie, zdarzeń kredytowych.

Ubezpieczenie MI można postrzegać jako instrument wspomagający sterowanie adekwatnością kapitałową banków. Z jednej strony może przyczynić się bowiem do uwolnienia kapitału regulacyjnego poprzez obniżenie wagi ryzyka dla należności hipotecznych z drugiej zaś strony jest instrumentem podnoszącym jakość portfela sekurytyzowanych kredytów hipotecznych.



10. W najbliższych kilku latach wzrośnie w Polsce zainteresowanie sekurytyzacją kredytów hipotecznych, których portfele są coraz większe. W Polsce skończył się bowiem okres nadpłynności sektora bankowego, rozumianej jako nadwyżka depozytów nad kredytami. Szersze wykorzystanie ubezpieczeń MI mogłoby stać się ważnym czynnikiem wzmacniającym rozwój sekurytyzacji mieszkaniowych kredytów hipotecznych w Polsce. Jest to bowiem instrument podnoszący jakość transakcji sekurytyzacyjnych honorowany przez renomowane agencje ratingowe.
11. Z uwagi na zalety i korzyści wiążące się z ubezpieczeniem MI warto żeby Komisja Nadzoru Finansowego rozważyła ustanowienie w najbliższym czasie regulacji wprowadzających obowiązek ubezpieczania kredytów mieszkaniowych za pomocą ubezpieczenia *Mortgage Insurance* lub innego rodzaju ubezpieczeń niskiego wkładu własnego kredytobiorcy po przekroczeniu np. pewnego progu wskaźnika LTV lub PTI. Obowiązek ubezpieczania powinien dotyczyć kredytów hipotecznych dla ludności o LTV pow. 80% lub o wskaźniku PTI większym od 50%. Obligatoryjne ubezpieczania kredytów hipotecznych na cele mieszkaniowe stosuje się na świecie (np. w Kanadzie, Korei Płd. i we Włoszech). Należałoby się również zastanowić, czy ustawowo nie ograniczyć udzielania bardzo ryzykownych kredytów o LTV pow. 100%. Wprowadzenie takich regulacji wymagałoby jednak większej konkurencji na rynku ubezpieczeń.



1 Istota ubezpieczeń typu *Mortgage Insurance*, *Monika Litkiewicz*

1.1 Geneza, definicja i istota ubezpieczeń typu MI

Historia ubezpieczeń kredytów hipotecznych sięga końca XIX wieku, kiedy to na rynku amerykańskim zaczęły pojawiać się pierwsze tego typu instrumenty. Oferowane były one przez uniwersalne instytucje ubezpieczeniowe. Załamanie na rynku nieruchomości w wyniku Wielkiego Kryzysu w latach 30. ubiegłego wieku spowodowało w konsekwencji załamanie się rynku ubezpieczeń kredytów hipotecznych. Firmy oferujące ubezpieczenia MI nie były wystarczająco silne kapitałowo, aby wytrzymać znaczny spadek cen na rynku nieruchomości oraz związaną z tym zwiększoną liczbę roszczeń ze strony instytucji finansujących. W odpowiedzi na kryzys w sektorze instytucji ubezpieczeniowych, opublikowany został tzw. **Raport Alger'a**, który zawierał rekomendacje odnośnie wprowadzenia zakazu łączenia sprzedaży produktów typu MI z innymi produktami ubezpieczeniowymi. Raport ten stał się podstawą do późniejszych regulacji prawnych wprowadzonych na rynku amerykańskim.

Kryzys na amerykańskim rynku nieruchomości w latach 30. XX wieku doprowadził jednocześnie do powstania państwowych instytucji gwarantujących odszkodowania dla instytucji finansowych w przypadku niewypłacalności klienta. Pierwszym tego typu podmiotem była organizacja **Federal Housing Administration (FHA)**. Po II Wojnie Światowej stworzona została druga instytucja – **Veterans Affairs (VA)** – wyspecjalizowana w gwarantowaniu kredytów udzielanych weteranom wojennym.

Współczesna forma prywatnych ubezpieczeń kredytu hipotecznego (MI) rozwinęła się w latach 50. ubiegłego wieku. Przełomem było wprowadzenie w 1956 roku regulacji prawnych umożliwiających tworzenie instytucji specjalizujących się w rynku ubezpieczeń MI. W **1957** roku powstała pierwsza prywatna instytucja specjalizująca się w ubezpieczeniach kredytów hipotecznych – **Mortgage Guaranty Insurance Corporation (MGIC)**. W latach 60-tych XX wieku ubezpieczenia MI zaczęto wykorzystywać także w Australii i Kanadzie. Na rynku europejskim ubezpieczenia kredytów hipotecznych zaczęły funkcjonować dopiero pod koniec lat 90. XX wieku.

Ubezpieczenie kredytu hipotecznego (*Mortgage Insurance*) to rodzaj ubezpieczenia finansowego, służącego do ochrony przed ryzykiem poniesienia strat wynikających z niewypłacalności kredytobiorcy¹. Jest to produkt stanowiący zabezpieczenie dla instytucji finansującej lub podmiotów działających na wtórnym rynku obrotu

¹ C.T. Kiffel, A. Saniewski, *Uelastycznienie oferty kredytów hipotecznych dzięki rozłożeniu ryzyka kredytowego – wpływ produktów ubezpieczeniowych typu mortgage insurance na jakość portfela hipotecznego*, [w:] „Produkty ubezpieczeniowe wspierające kredytowanie hipoteczne w Polsce – uwarunkowania prawno-regulacyjne”, Zeszyt Hipoteczny nr 24, Fundacja na Rzecz Kredytu Hipotecznego, Warszawa 2007.

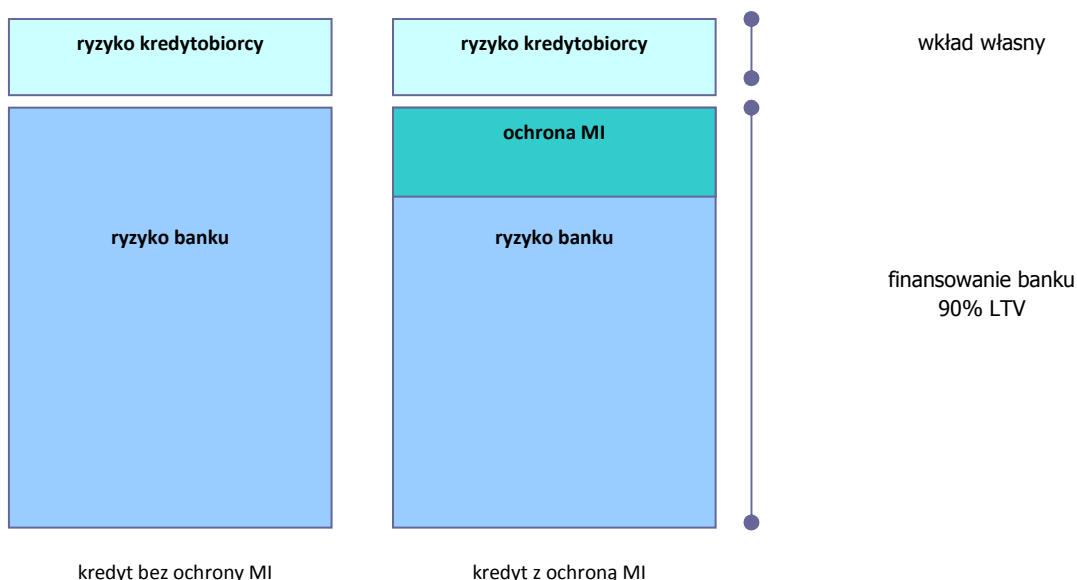


wierzytelnościami hipotecznymi. Umowa ubezpieczeniowa zawierana jest pomiędzy podmiotem finansującym a instytucją ubezpieczającą. Stroną w umowie nie jest natomiast kredytobiorca.

Dodać należy, że w przypadku rynku produktów MI istnieje duża różnorodność w zakresie nazw tego rodzaju ubezpieczeń. Najczęściej stosowanym określeniem jest **Mortgage Insurance** (MI). Spotkać można się jednak także z innymi określeniami, takimi jak: **Mortgage Indemnity Guarantee** (MIG), **Higher-Lending Fee/Charge** (HLC), **Lender Mortgage Insurance** (LMI), **Mortgage Loan Insurance** (MLI).

Ubezpieczenie kredytu hipotecznego wykorzystywane jest przede wszystkim w przypadku kredytów o znacznym współczynniku LTV² (najczęściej dla kredytów o LTV>70%). Badania pokazują bowiem, że wraz ze wzrostem LTV, rośnie ryzyko niewypłacalności kredytobiorcy³.

Rysunek 1.1.
Działanie ubezpieczenia kredytu hipotecznego (MI)



Źródło: Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową.

Wykupienie ubezpieczenia MI pozwala instytucji finansującej zmniejszyć ryzyko, bez jednoczesnego zwiększania wymaganego wkładu własnego. Schemat działania ubezpieczenia MI przedstawiono na rysunku 1.1.

² LTV – *ang. loan to value ratio* – współczynnik kwoty udzielonego kredytu do wartości nieruchomości.

³ K. Kuwahara, G. Matsunaga, Mortgage Insurance: Enhancing Credit Risk Management in a Global Financial Center.

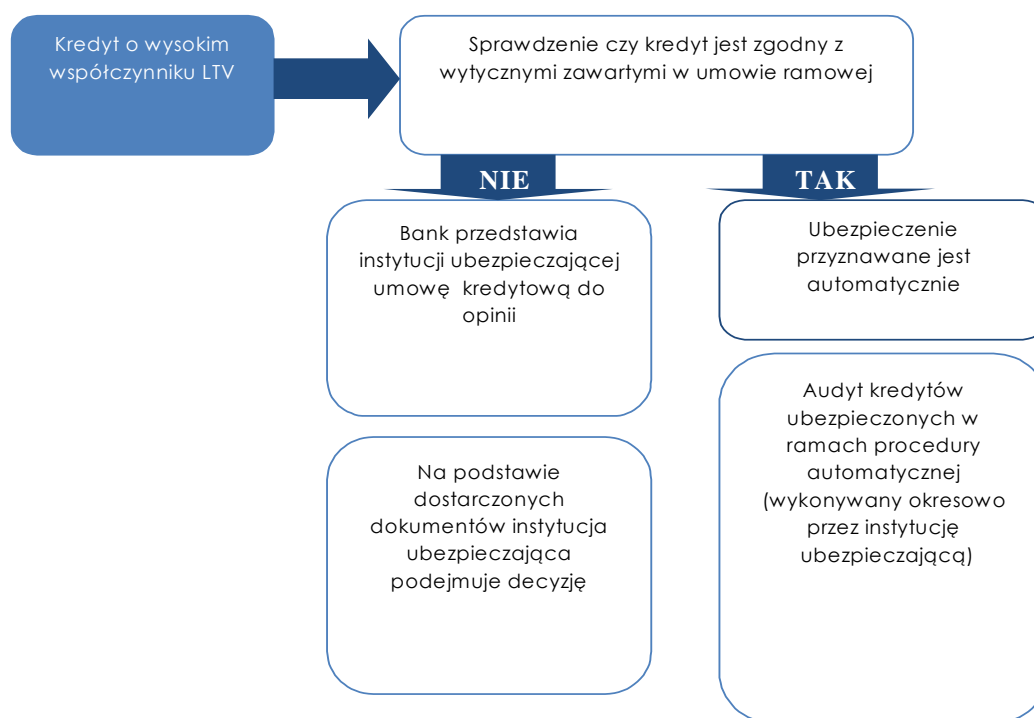


W zakresie ubezpieczeń kredytów hipotecznych banki najczęściej podpisują z instytucją ubezpieczającą umowę ramową (*master policy*), w której zawarte są główne wytyczne dotyczące m.in.⁴:

- kredytów, w stosunku do których zastosować można ubezpieczenie MI,
- okresu na jaki udzielane jest ubezpieczenie,
- zakresu ochrony,
- procedury uzyskiwania odszkodowania w przypadku niewypłacalności klienta,
- czasu w jakim wypłacone zostanie odszkodowanie,
- wysokości składki ubezpieczeniowej, itp.

Procedurę ubezpieczenia kredytu hipotecznego w oparciu o MI przedstawiono na poniższym rysunku.

Rysunek 1.2.
Procedura ubezpieczania kredytów hipotecznych



Źródło: *Mortgage Insurance, prezentacja AIG United Guaranty, luty 2008.*

W przypadku udzielania kredytu zgodnego z ustalonymi wcześniej procedurami, ubezpieczenie MI przyznawane jest automatycznie. Instytucja ubezpieczająca

⁴ S. Polverini, *Benefits of a Mortgage Insurance System in Transition Economies*, prezentacja GE Mortgage Insurance, Warszawa 2002.



przeprowadza jednak okresowe (najczęściej kwartalne) badania audytowe wybranych kredytów, w celu sprawdzenia zgodności z zawartymi w umowie ramowej wytycznymi⁵. Badanie audytowe obejmuje w szczególności sprawdzenie czy:

- zebrane przez kredytodawcę dane są zgodne z ustalonymi wcześniej wymaganiami,
- zarządzanie kredytem jest zgodne z przyjętymi procedurami,
- kredyty, którym przyznano ochronę MI są zgodne z kryteriami kwalifikowalności⁶.

Przeprowadzanie przez instytucję ubezpieczającą okresowej kontroli udzielanych kredytów jest istotne także z punktu widzenia możliwości sprzedaży wierzytelności hipotecznych na rynku wtórnym. Procedura audytowania przyczynia się bowiem do zmniejszenia ryzyka operacyjnego, a tym samym zmniejszenia ryzyka niewypłacenia ewentualnych roszczeń (np. z powodu nieprzestrzegania przez kredytodawcę przyjętych procedur).

W przypadku zaprzestania spłaty kredytu przez kredytobiorcę, bank ma obowiązek poinformować o tym fakcie ubezpieczyciela. Jednocześnie bank podejmuje działania mające na celu odzyskanie należności. Gdy działania te nie przynoszą skutku, bank rozpoczyna procedurę przejęcia praw do nieruchomości stanowiącej zabezpieczenie kredytu hipotecznego. W przypadku, gdy sprzedaż nieruchomości nie pokrywa poniesionych przez kredytodawcę kosztów, występuje on z wnioskiem do instytucji ubezpieczającej o wypłatę odszkodowania. Odszkodowanie równe jest kwocie poniesionej straty, jednak tylko w sytuacji gdy wartość ta nie przekracza ustalonej kwoty ochrony. W przypadku gdy poniesiona strata jest wyższa od ustalonej kwoty ochrony, wypłacone zostaje odszkodowanie w wysokości równej kwocie ochrony. Można zatem powiedzieć, że ubezpieczyciel ponosi odpowiedzialność do wysokości ustalonej kwoty ochrony, bez względu na termin, w którym nastąpić może wypłata odszkodowania.

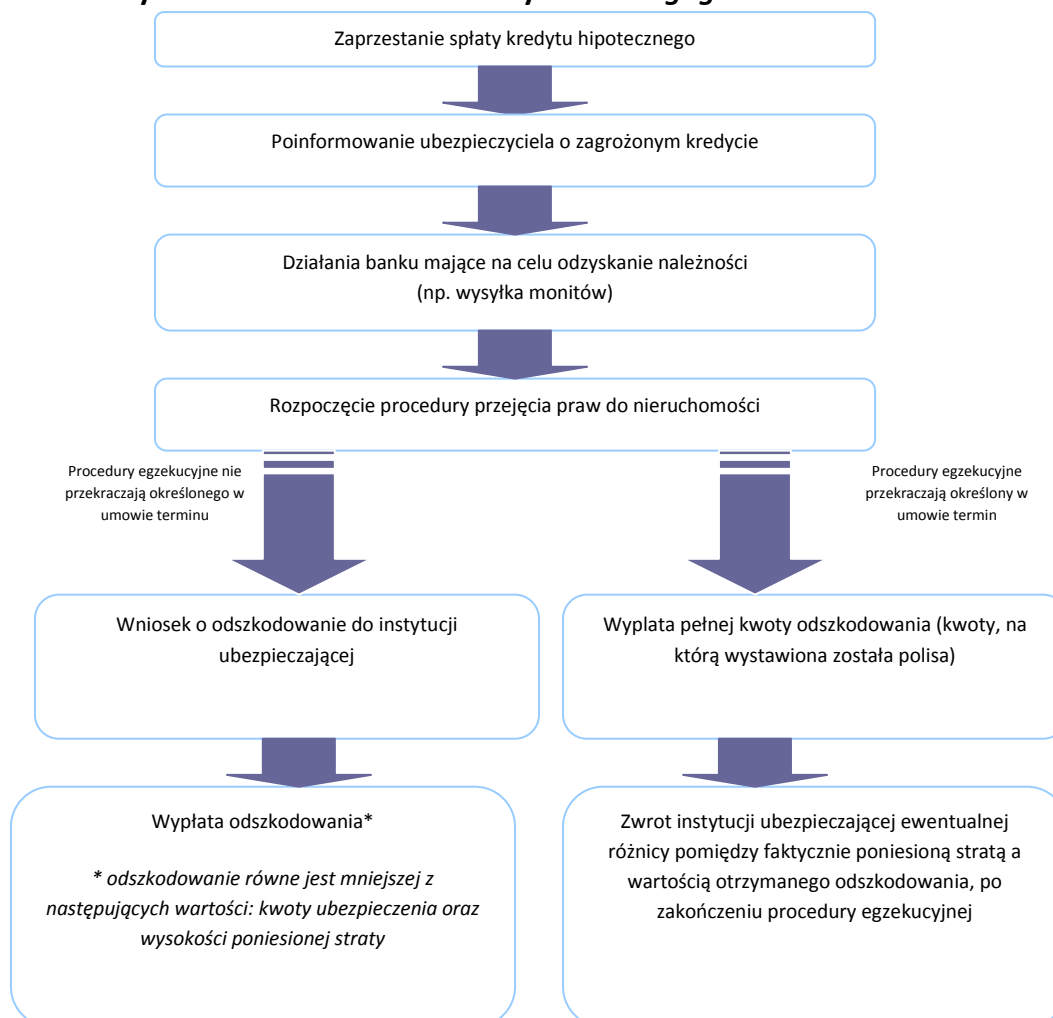
Umowa w zakresie ubezpieczenia MI może przewidywać wypłatę odszkodowania także przed zakończeniem procedury egzekucyjnej – po upływie określonego w umowie terminu. W takiej sytuacji wypłacane jest odszkodowanie w wysokości ustalonej w umowie kwoty ochrony. Po zakończeniu procedury egzekucyjnej bank dokonuje rozliczenia faktycznie poniesionej straty i zwraca ewentualną nadwyżkę instytucji ubezpieczającej wraz z należnymi odsetkami.

⁵ European Criteria for Mortgage Insurance In RMBS Transactions, Fitch Ratings, Structured Finance, RMBS/Europe Criteria Report, 18.04.2006.

⁶ Mortgage Insurance, prezentacja AIG United Guaranty, luty 2008.



Rysunek 1.3.
Procedura uzyskiwania odszkodowania z tytułu *Mortgage Insurance*



Źródło: S. Merrill, *Affordability and Credit Risk: Mortgage Guarantee Insurance in emerging Markets*, Urban Institute, kwiecień 2006 oraz *Mortgage Insurance*, prezentacja AIG United Guaranty, luty 2008.

Najczęściej ubezpieczenie MI zapewnia ochronę przed tzw. **pierwszą stratą**, czyli stratą, która nie została pokryta środkami ze sprzedaży nieruchomości⁷. Obliczając poniesioną stratę, bank bierze pod uwagę również zaległe odsetki, koszty prawne, koszty utrzymania nieruchomości oraz podatki. Poniżej przedstawiono przykład ilustrujący w jaki sposób ubezpieczenie MI wpływa na obniżenie potencjalnej straty wynikającej z zaprzestania przez kredytobiorcę spłaty zadłużenia.

⁷ C.T. Kiffel, A. Saniewski, *op. cit.*

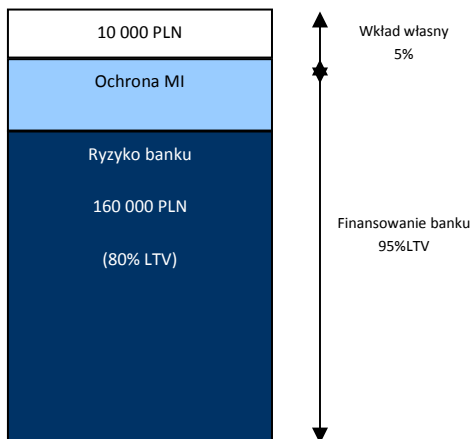


Rysunek 1.4.

Wpływ ubezpieczenia MI na wysokość straty ponoszonej przez instytucję finansującą w sytuacji zaprzestania spłaty kredytu

Założenia:

| | |
|-----------------------|-------------|
| wartość nieruchomości | 200 000 PLN |
| wkład własny (5%) | 10 000 PLN |
| kwota kredytu | 190 000 PLN |
| kwota ochrony | 30 000 PLN |



Scenariusz wypłaty odszkodowania w przypadku zaprzestania spłaty kredytu przez kredytobiorcę

| | Bez ubezpieczenia MI | Z wykorzystaniem ubezpieczenia MI |
|--------------------------------------|----------------------|-----------------------------------|
| Cena sprzedaży nieruchomości | 150 000 PLN | 150 000 PLN |
| Kwota kredytu pozostała do spłacenia | (170 000 PLN) | (170 000 PLN) |
| Odsetki | (15 000 PLN) | (15 000 PLN) |
| Pozostałe koszty | (10 000 PLN) | (10 000 PLN) |
| STRATA | (45 000 PLN) | (45 000 PLN) |
| Odszkodowanie MI | 0 | 30 000 PLN |
| Ostateczna strata | (45 000 PLN) | (15 000 PLN) |

Źródło: Opracowano w Instytucie Badań nad Gospodarką Rynkową.

Zgodnie z powyższym przykładem, ubezpieczenie MI umożliwia zmniejszenie potencjalnej straty, w sytuacji, gdy kwota uzyskana ze sprzedaży nieruchomości będącej zabezpieczeniem kredytu hipotecznego nie wystarcza na pokrycie kosztów poniesionych przez instytucję finansującą (w tym także niespłaconych odsetek oraz pozostałych kosztów związanych ze zbyciem nieruchomości).

Każda umowa ubezpieczenia MI zawiera również wykaz sytuacji, w których instytucji finansującej nie przysługuje odszkodowanie. Pomimo, iż odstępstwa te ustalane są indywidualnie przez poszczególnych ubezpieczycieli, do najczęściej spotykanych należą straty związane z: trzęsieniem ziemi, powodzią, pożarem lub innymi klęskami żywiołowymi, wojną, terroryzmem, oszustwem lub istotnym wprowadzeniem w błąd.⁸ Dodatkowo, ubezpieczenie MI nie zapewnia ochrony przed ryzykiem związanym z niemożliwością odzyskania nieruchomości przez kredytodawcę, niemożliwością ustanowienia bezspornego tytułu do nieruchomości, fizycznym zniszczeniem nieruchomości oraz ryzykiem popełnienia błędów przez instytucję finansującą⁹.

1.2 Rodzaje ubezpieczeń typu MI

Uwzględniając formę własności instytucji ubezpieczeniowej, wyróżnia się dwa podstawowe typy ubezpieczeń kredytów hipotecznych: **publiczne** i **prywatne**. Ubezpieczenia publiczne oferowane są przez instytucje państwowe i skierowane są

⁸ European Criteria for Mortgage Insurance in RMBS Transactions, *op. cit.*

⁹ Introduction to Mortgage Insurance, prezentacja AIG United Guaranty, Mexico City, listopad 2003.



najczęściej do określonej grupy odbiorców (np. gospodarstw domowych o niższych dochodach, weteranów wojennych, itp.). Ten rodzaj ubezpieczeń rozwinął się przede wszystkim na rynku amerykańskim oraz kanadyjskim. W chwili obecnej znacznie popularniejsze są jednak ubezpieczenia oferowane przez instytucje prywatne – uniwersalne instytucje ubezpieczeniowe lub instytucje wyspecjalizowane w sprzedaży produktów typu MI (tzw. *monoline insurers*).

Ochrona zapewniana przez ubezpieczenie MI obejmować może całkowitą wartość kredytu (najczęściej ma to miejsce w przypadku ubezpieczeń oferowanych przez instytucje publiczne) lub obejmować tylko część kredytu (odpowiadającą brakującemu wkładowi własnemu).

Tabela 1.1.

Rodzaje ubezpieczeń MI

| | | |
|---|--|--|
| Ze względu na rodzaj instytucji ubezpieczającej | | |
| ▪ publiczne | ▪ prywatne | |
| Ze względu na kwotę ochrony | | |
| ▪ pokrywające całą wartość kredytu | ▪ pokrywające część kredytu (najczęściej kwotę wymaganego wkładu własnego) | |
| Ze względu na zmienność ochrony w czasie | | |
| ▪ MI zapewniające ochronę stałą (<i>flat coverage</i>) | ▪ MI zapewniające ochronę proporcjonalną do wartości zadłużenia | ▪ MI o ochronie malejącej |
| Ze względu na pulę kredytów objętych ochroną | | |
| ▪ ubezpieczenie dla wszystkich nowo udzielanych kredytów (<i>flow MI</i>) | ▪ ubezpieczenie dla kredytów już istniejących (<i>bulk MI</i>) | ▪ ubezpieczenie portfela kredytów do określonego poziomu straty (<i>pool MI</i>) |
| Ze względu na stronę ponoszącą koszty ochrony | | |
| ▪ MI opłacane przez kredytobiorcę | ▪ MI opłacane przez bank | |

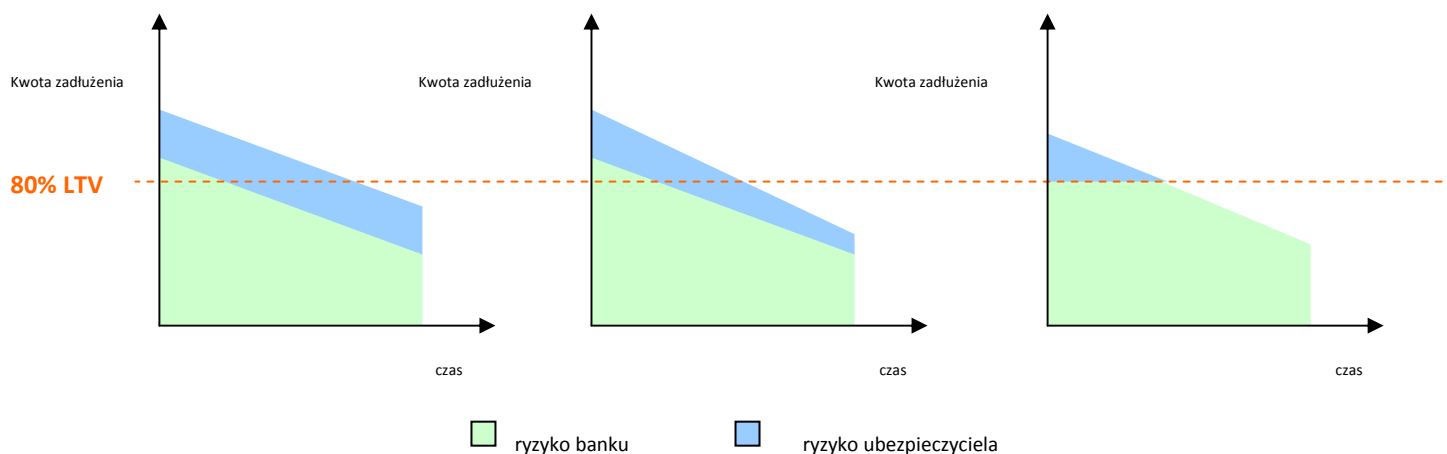
Źródło: Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową.

Umowy ubezpieczenia kredytu hipotecznego różnią się również ze względu na zmienność kwoty ochrony w czasie. Najbardziej popularną, a zarazem najbardziej kompleksową formą ubezpieczenia, jest ubezpieczenie MI z kwotą ochrony pozostającą na stałym poziomie w całym okresie trwania kredytu (*flat coverage*). Ten typ produktu zapewnia dodatkową ochronę na wypadek spadku wartości nieruchomości.



Rysunek 1.5.

Rodzaje ubezpieczeń MI ze względu na zmienność ochrony w czasie



OCHRONA STAŁA

OCHRONA PROPORCJONALNA

OCHRONA MALEJĄCA

Źródło: Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową na podstawie *Mortgage Insurance*, prezentacja AIG United Guaranty, luty 2008 oraz K. Chen, *The Role of Mortgage Insurance in Risk Management*, *International Journal of Real Estate Finance*, Volume 1, No. 2.

Drugi model zakłada proporcjonalny spadek kwoty ochrony wraz ze spłatą zadłużenia przez kredytobiorcę. Trzeci model polega natomiast na wykorzystaniu ochrony malejącej, która wygasa w momencie osiągnięcia przez kredyt określonego w umowie pomiędzy ubezpieczycielem a kredytodawcą, współczynnika LTV (np. 80%).

Ubezpieczenie MI może obejmować pojedyncze, nowo udzielane kredyty (*flow MI*), określony portfel kredytów hipotecznych o podwyższonym współczynniku LTV (podobnie jak w przypadku pierwszego typu ubezpieczenia, ochronie podlega każdy z ubezpieczonych kredytów, tzw. *bulk MI*) lub cały posiadany przez bank portfel kredytów (odszkodowanie wypłacane jest wówczas do określonego w umowie maksymalnego poziomu straty, tzw. *pool MI*)¹⁰.

Ubezpieczenia kredytu hipotecznego różnią się również pod względem strony, która ponosi koszty ubezpieczenia. W USA i Kanadzie kosztami ochrony obciążany jest zazwyczaj kredytobiorca. W Europie bardziej rozpowszechnioną formą jest opłacanie składki ubezpieczenia MI przez instytucję finansującą¹¹ (np. w Wielkiej Brytanii). Zdarza się, że w sytuacji gdy koszty ponoszone są przez bank, instytucja kredytująca rekompensuje poniesione koszty wyższym kosztem kredytu. Dodać należy, że bez względu na to, która strona ponosi koszty ubezpieczenia, stroną ubezpieczoną jest zawsze kredytodawca.

¹⁰ S. A. Fernandez, Ch. Aufsatz, *Mortgage Insurance In EMEA RMBS Transactions: Potential Advantages and Analytical Consideration of Partially Insured Transactions*, *International Structured Finance – Europe, Middle East, Africa, Rating Methodology*, Moody's Investors Service, 01.06.2006.

¹¹ *European Criteria for Mortgage Insurance in RMBS Transactions*, *op. cit.*



Koszt ustanowienia zabezpieczenia w postaci MI zależy od wielu czynników, w tym przede wszystkim od¹²:

- wysokości kredytu hipotecznego,
- procentowej wysokości wkładu własnego,
- rodzaju ubezpieczenia MI (prywatne czy publiczne),
- oceny oraz historii kredytowej kredytobiorcy,
- współczynnika LTV dla danego kredytu,
- statusu nabywanej nieruchomości (nieruchomość pierwsza, druga, nabyta w celach inwestycyjnych),
- dostarczonej dokumentacji kredytowej,
- rodzaju kredytu hipotecznego (kredyt o oprocentowaniu stałym czy zmiennym),
- okresu kredytowania,
- rodzaju kredytowanej nieruchomości (wiek, rodzaj).

Nie istnieją jednolite standardy dotyczące sposobu dokonywania opłaty za polisę MI. W zależności od przyjętych rozwiązań składka może być opłacana w całości z góry (przed uruchomieniem kredytu), miesięcznie lub też w sposób mieszany (opłata za ubezpieczenie MI składa się z opłaty początkowej oraz miesięcznych składek).

1.3 Zalety i wady ubezpieczenia kredytu hipotecznego

Wykorzystanie ubezpieczenia kredytu hipotecznego przynosi korzyści zarówno dla instytucji finansującej, jak i kredytobiorcy. Dla banku, najważniejszą korzyścią wynikającą z ubezpieczenia kredytu jest przeniesienie części ryzyka związanego z niewypłacalnością kredytobiorcy na instytucję ubezpieczeniową. Jednocześnie zastosowanie MI daje możliwość poszerzenia dotychczasowej grupy docelowej o klientów o niższych dochodach (dla których barierą jest wymagany przez bank wkład własny). Innymi słowy bank ma możliwość zwiększenia wolumenu udzielonych kredytów o wysokim współczynnikiem LTV bez jednoczesnego zwiększania ryzyka kredytowego. Chodzi tu przede wszystkim o trzy grupy klientów¹³:

- osoby młode – nie posiadające wystarczającego kapitału na wkład własny, ale posiadające relatywnie wysokie dochody,
- osoby kupujące pierwszą nieruchomość,

¹² Y. Zakharia, Mortgage Insurance: Assuring a Smooth Transition for Prospective Homeowners, www.personalhomeloanmortgages.com oraz Introduction to Mortgage Insurance, *op. cit.*

¹³ Affordability and Credit Risk: Mortgage Guarantee Insurance in emerging Markets, *op. cit.*



- osoby z niewielkimi dochodami, dochodami zmiennymi lub dochodami trudnymi do udokumentowania.

Dodatkowo, współpraca z wyspecjalizowanym ubezpieczycielem zapewnia wsparcie w procesie udzielania kredytów, a tym samym zapewnia pomoc w zarządzaniu ryzykiem związanym z udzielaniem kredytów o wysokim współczynniku LTV.

Dzięki zmniejszeniu ryzyka towarzyszącego udzielaniu kredytów o wysokim współczynniku LTV, ubezpieczenia typu MI stanowią także istotny instrument zmniejszający wymogi kapitałowe związane z posiadaniem przez dany bank portfelem kredytów hipotecznych. Zaoszczędzony w ten sposób kapitał oznacza dla banku możliwość udzielenia dodatkowych kredytów. Poza zmniejszeniem wymogów kapitałowych, MI przyczynia się również do wzmocnienia transakcji sekurytyzacyjnych. Jest to bowiem produkt uznawany przez agencje ratingowe jako instrument zwiększający jakość portfela kredytowego, co przekłada się natomiast na wzrost jego wartości w przypadku transakcji sprzedaży lub cesji.

Tabela 1.2.

Korzyści wynikające z zastosowania ubezpieczenia kredytu hipotecznego (*Mortgage Insurance*) z punktu widzenia kredytodawcy oraz kredytobiorcy

| KREDYTODAWCA | KREDYTOBIORCA |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> ▪ Przeniesienie części ryzyka na instytucję ubezpieczeniową ▪ Ochrona przed stratami w okresach zwiększonej niewypłacalności kredytobiorców spowodowanej niekorzystnymi warunkami ekonomicznymi ▪ Poszerzenie grupy docelowej klientów ▪ Możliwość stworzenia bardziej elastycznej oferty produktowej ▪ Zwiększenie udziału w rynku kredytów hipotecznych ▪ Zmniejszenie wymogów kapitałowych dla kredytodawców, związanych z posiadaniem portfelem kredytów hipotecznych ▪ Poprawa jakości portfela kredytów hipotecznych (zwiększenie wartości kredytów kwalifikujących się do obrotu na rynku wtórnym wierzycelności hipotecznych) | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Mniejsze wymogi kapitałowe (mniejszy konieczny do wniesienia wkład własny) ▪ Możliwość wcześniejszego nabycia nieruchomości ▪ Większe możliwości wyboru nieruchomości (większa siła nabywczą) ▪ W niektórych krajach opłaty związane z polisą MI podlegają odliczeniom podatkowym |

Źródło: Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową.

Dla kredytobiorcy ubezpieczenie kredytu hipotecznego oznacza przede wszystkim możliwość uzyskania kredytu hipotecznego bez konieczności posiadania relatywnie wysokiego wkładu własnego. Oznacza to np. możliwość wcześniejszego zakupu mieszkania, co jest szczególnie istotne w okresie rosnących cen nieruchomości. W przypadku klientów dysponujących odpowiednim kapitałem własnym, MI daje możliwość przeznaczenia posiadanych środków na inne cele.



Dodatkowo ubezpieczenie MI przyczynia się do zwiększenia siły nabywczej kredytobiorcy, dając możliwość uzyskania wyższej kwoty kredytu, przy tej samej kwocie wkładu własnego.

Rozwój rynku ubezpieczeń MI należy postrzegać jako korzystny z punktu widzenia całego rynku finansowego. Oznacza bowiem przeniesienie części ryzyka z sektora bankowego na sektor ubezpieczeniowy. Dodatkową korzyścią jest również zwiększenie stabilności rynku kredytów hipotecznych w okresie dekonjunktury. Rozwój rynku ubezpieczeń typu MI oznacza także wprowadzenie ulepszonych procedur związanych zarówno z udzielaniem kredytów, jak również zarządzaniem ryzykiem kredytowym (nacisk na efektywny system wyceny nieruchomości, nowe metody pomiaru odchyień, niezależny pomiar ryzyka zgodny z międzynarodowymi standardami)¹⁴.

Wprowadzenie ubezpieczeń kredytów hipotecznych może przyczynić się także do rozwoju gospodarczego danego kraju. Dotyczy to przede wszystkim regionów, gdzie konieczność wniesienia wkładu własnego stanowiła dotychczas barierę uzyskania kredytu hipotecznego (gdzie nie istniały instrumenty alternatywne, jak np. ubezpieczenie niskiego wkładu własnego). W krajach tych wprowadzenie ubezpieczeń MI zwiększyć może odsetek osób posiadających własne mieszkanie, a tym samym przyczynić się do rozwoju rynku budowlanego. Dodatkowo ubezpieczenia MI przyczynić mogą się do rozwoju segmentu rynku kapitałowego związanego z transakcjami RMBS (*residential mortgage-backed securities*). Jest to bowiem instrument podnoszący jakość posiadanego przez banki portfela kredytów.

Dodać należy, że to jakie korzyści może przynieść wykorzystanie ubezpieczeń kredytów hipotecznych zależy od stopnia rozwoju rynku. Na rynkach wschodzących główną korzyścią jest zwiększenie dostępności kredytów hipotecznych poprzez zmniejszenie wymagań dotyczących koniecznego do wniesienia wkładu własnego. Na rynkach dojrzałych ubezpieczenia typu MI przyczyniają się do rozwoju wtórnego rynku obrotu wierzytelnościami hipotecznymi.

Z drugiej strony wykorzystanie ubezpieczenia kredytu hipotecznego wiąże się z relatywnie wysokimi kosztami, które najczęściej ponoszone są przez kredytobiorcę. Niektóre banki przejmują opłaty za ubezpieczenie MI, rekompensując jednak poniesione koszty wyższym oprocentowaniem udzielonego kredytu. Jest to sytuacja o tyle niekorzystna dla kredytobiorcy, że w rzeczywistości opłacane ubezpieczenie zapewnia ochronę wyłącznie instytucji finansującej.

Wadą ubezpieczeń MI jest również brak możliwości wyboru przez klienta instytucji ubezpieczającej. Jak już wspomniano, ubezpieczenia kredytów hipotecznych

¹⁴ Introduction to Mortgage Insurance, *op. cit.*



oferowane są najczęściej na podstawie podpisywanych przez bank i instytucję ubezpieczeniową umów ramowych.

Pamiętać należy również o pewnym zagrożeniu jakie wynikać może z przeszacowania przez kredytobiorcę własnych możliwości finansowych. Możliwość zaciągnięcia większego kredytu hipotecznego związana z brakiem konieczności wniesienia wkładu własnego może skutkować brakiem zdolności do obsługi tak wysokiego zobowiązania w przyszłości.

Niewątpliwą wadą wprowadzenia ubezpieczeń kredytów hipotecznych jest ogólny wzrost ryzyka systemu finansowego, jako konsekwencja zwiększenia ilości udzielanych kredytów o wysokim współczynniku LTV. Ryzyko to zostaje jednak rozłożone na różne segmenty systemu finansowego (banki, zakłady ubezpieczeń).

1.4 *Mortgage Insurance* na tle innych ubezpieczeń kredytu hipotecznego w Polsce

Na rynku polskim funkcjonuje kilka rodzajów ubezpieczeń związanych z udzielaniem przez banki kredytów hipotecznych. Są to zarówno produkty obowiązkowe (wymagane przez bank), jak i dobrowolne (dodatkowe). Do ubezpieczeń obowiązkowych należą:

- ubezpieczenie pomostowe,
- ubezpieczenie niskiego wkładu własnego,
- ubezpieczenie nieruchomości od ognia i innych zdarzeń losowych.

Ubezpieczenie pomostowe zapewnia instytucji udzielającej kredytu hipotecznego ochronę w okresie od wypłaty kredytu (lub jego części) do czasu uzyskania prawomocnego wpisu hipoteki do księgi wieczystej. Jest to ubezpieczenie na wypadek odmowy wpisu hipoteki (wynikającej np. z braków formalnych, błędów w złożonym wniosku o dokonanie wpisu hipoteki). Odszkodowanie wypłacane jest w sytuacji, gdy przed ustanowieniem hipoteki bank z powodu zaprzestania spłaty kredytu zmuszony był wypowiedzieć umowę kredytową. Wartość odszkodowania równa jest całkowitej wartości zadłużenia. Instytucja ubezpieczająca prowadzi działania windykacyjne w stosunku do dłużnika.

W przypadku kredytów o wysokim wskaźniku LTV (zazwyczaj powyżej 80-90%) banki stosują **ubezpieczenie niskiego wkładu własnego**. Produkt ten zapewnia ochronę na wypadek zaprzestania spłaty zadłużenia przez kredytobiorcę. Ubezpieczenie zawierane jest najczęściej na okres 3-10 lat (do czasu spłaty przez kredytobiorcę wymaganej kwoty wkładu własnego) i obejmuje kwotę wymaganego przez bank wkładu własnego.

Kredytobiorca zobowiązany jest również do wykupienia **ubezpieczenia nieruchomości od ognia i innych zdarzeń losowych**. Umowę ubezpieczenia zawrzeć można z towarzystwem ubezpieczeniowym polecanym przez bank (z wybranymi



ubezpieczycielami bank ma zazwyczaj wynegocjowane korzystniejsze warunki), lub też z ubezpieczycielem wybranym przez kredytobiorcę (warunkiem jest przedstawienie cesji praw z polisy).

Podpisując umowę kredytu hipotecznego, kredytobiorca ma możliwość skorzystania także z całej gamy produktów dodatkowych, takich jak:

- ubezpieczenie na wypadek utraty pracy,
- ubezpieczenie na życie,
- ubezpieczenie od hospitalizacji,
- ubezpieczenie kredytów denominowanych,
- ubezpieczenie od utraty wartości nieruchomości,
- ubezpieczenie od odpowiedzialności cywilnej i ochrony prawnej,
- ubezpieczenie „*assistance*”.

Ubezpieczenie na wypadek utraty pracy zapewnia ochronę na wypadek utraty przez kredytobiorcę zdolności do obsługi kredytu wynikającą z utraty pracy. Ubezpieczenie to zapewnia spłatę miesięcznych rat kredytu przez okres maksymalnie 12 miesięcy.

Kolejnym ubezpieczeniem stosowanym w przypadku kredytów hipotecznych jest **polisa na życie**. Gwarantuje ona spłatę kredytu hipotecznego w przypadku śmierci kredytobiorcy.

Z kolei **ubezpieczenie od hospitalizacji** gwarantuje kredytobiorcy spłatę miesięcznej raty kredytu w przypadku konieczności pobytu w szpitalu (przekraczającym 7 dni).

W przypadku kredytów innych niż złotówkowe stosowane jest **ubezpieczenie kredytów denominowanych**. Zapewnia ono kredytobiorcy ochronę przed niekorzystnymi zmianami kursu walutowego.

Ważnym, zarówno z punktu widzenia banku, jak i kredytobiorcy, jest **ubezpieczenie od utraty wartości nieruchomości**. Jest to ubezpieczenie wykupywane na okres maksymalnie 60 m-cy, a jego zadaniem jest ochrona przed spadkiem wartości nieruchomości będącej zabezpieczeniem kredytu (a tym samym zapewnienie, że bank nie będzie miał żadnych dodatkowych roszczeń w stosunku do kredytobiorcy).

Wśród innych produktów ubezpieczeniowych towarzyszących kredytom hipotecznym wyróżnić można także **ubezpieczenie od odpowiedzialności cywilnej i ochrony prawnej** oraz **ubezpieczenie „*assistance*”** (zapewniające pokrycie kosztów pomocy technicznej i medycznej w domu).

Dodać należy, że banki indywidualnie ustalają warunki udzielanych kredytów hipotecznych, w tym także warunki odnośnie wymaganych produktów



ubezpieczeniowych. Stąd też, w zależności od oferty kredytowej, lista ubezpieczeń obowiązkowych oraz dodatkowych może różnić się w poszczególnych bankach.

W tabeli 1.3 przedstawiono porównanie wybranych instrumentów ubezpieczeniowych funkcjonujących na rynku polskim z ubezpieczeniami typu MI.



Tabela 1.3.

Cechy wybranych ubezpieczeń towarzyszących kredytom hipotecznym

| Ubezpieczenie pomostowe | Ubezpieczenie niskiego wkładu własnego | Ubezpieczenie na życie | Ubezpieczenie od utraty pracy | MORTGAGE INSURANCE |
|---|--|--------------------------------|---|--|
| okres ochrony | | | | |
| Do momentu uzyskania przez bank odpisu z prawomocnym wpisem hipoteki w księdze wieczystej | Od uruchomienia kredytu do czasu spłaty przez kredytobiorcę takiej części kredytu aby wskaźnik LTV był zgodny z wymogami banku | Przez cały okres trwania umowy | Przez cały okres trwania umowy | Okres ochrony ustalany jest indywidualnie z firmą ubezpieczeniową (może wynosić nawet cały okres trwania umowy kredytowej) |
| zdarzenie ubezpieczeniowe | | | | |
| Zaprzestanie spłaty kredytu przez kredytobiorcę przed ustanowieniem hipoteki | Zaprzestanie spłaty kredytu w okresie obowiązywania umowy ubezpieczeniowej (do momentu spłaty brakującej części wkładu własnego) | Śmierć kredytobiorcy | Utrata zdolności do regulowania zobowiązania kredytowego wynikająca z utraty pracy | Zaprzestanie spłaty kredytu w okresie obowiązywania umowy ubezpieczenia MI |
| ubezpieczony | | | | |
| Bank; Firma ubezpieczeniowa prowadzi działania windykacyjne w stosunku do dłużnika | Bank; Firma ubezpieczeniowa prowadzi działania windykacyjne w stosunku do dłużnika | Kredytobiorca | Kredytobiorca | Bank; Firma ubezpieczeniowa może prowadzić działania windykacyjne w stosunku do dłużnika |
| kwota ochrony | | | | |
| Całkowita wartość zadłużenia (raty kredytu wraz z odsetkami) | Ubezpieczenie spłaty części kredytu odpowiadającej brakującemu wkładowi własnemu (ochrona malejąca) | Całkowita wartość zadłużenia | Kwota miesięcznych należności z tytułu kredytu hipotecznego – maksymalnie przez okres 12 m-cy | Kwota ochrony ustalana indywidualnie (stała lub malejąca); odszkodowanie może obejmować pozostającą część zadłużenia wraz z zaległymi odsetkami oraz innymi kosztami |



| Ubezpieczenie pomostowe | Ubezpieczenie niskiego wkładu własnego | Ubezpieczenie na życie | Ubezpieczenie od utraty pracy | MORTGAGE INSURANCE |
|--|--|------------------------|-------------------------------|---|
| | | | | związanymi np. ze zbyciem nieruchomości |
| uznawalność jako instrument zmniejszający wymogi kapitałowe | | | | |
| nie | nie | nie | nie | tak |

Źródło: Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową.

Jak wynika z powyższej tabeli, produktem najbardziej zbliżonym do ubezpieczeń typu MI jest ubezpieczenie niskiego wkładu własnego. Jednym z pionierów tego typu ubezpieczeń na rynku polskim było Towarzystwo Ubezpieczeniowe Europa, które opracowując ubezpieczenie niskiego wkładu własnego wzorowało się właśnie na ubezpieczeniu MI¹⁵. Podobnie jak w przypadku MI jest ono wykorzystywane do ubezpieczenia kredytów o wysokim współczynniku LTV i tym samym przyczynia się do zwiększenia ilości udzielanych kredytów. Cechą wspólną jest również strona podlegająca ubezpieczeniu. W przypadku obu produktów jest nią bank. Dodatkowo, w obu przypadkach, firma ubezpieczeniowa może prowadzić działania windykacyjne w stosunku do dłużnika. Zasadniczą różnicą jest kwota ochrony zapewniana przez oba produkty. Ubezpieczenie niskiego wkładu obejmuje ochroną kwotę brakującego wkładu własnego. Ubezpieczenie MI może natomiast przewidywać stałą kwotę ochrony, co oznacza, że w przypadku zaprzestania spłaty przez kredytobiorcę bank może otrzymać odszkodowanie również za straty wynikające z należnych odsetek oraz innych kosztów związanych ze zbyciem nieruchomości. Produkty te różnią się również okresem ochrony. Ubezpieczenie niskiego wkładu własnego obowiązuje do czasu spłaty wymaganej przez bank części kapitału. *Mortgage Insurance* umożliwia natomiast wykupienie polisy na cały okres trwania kredytu.

Reasumując, niewątpliwą zaletą ubezpieczenia *Mortgage Insurance*, wyróżniającą je spośród produktów ubezpieczeniowych funkcjonujących na rynku polskim, jest jego duża elastyczność. Umożliwia ona dostosowanie produktu do warunków panujących na danym rynku oraz do indywidualnych potrzeb banku, a tym samym zwiększenie zakresu ochrony. Z drugiej jednak strony, można oczekiwać, że zwiększona ochrona będzie wiązała się z wyższymi (w porównaniu ze stosowanymi obecnie produktami ubezpieczeniowymi) kosztami.

¹⁵ Hołyński T., Lekarstwo na hipotekę, Przegląd finansowy Bankier.pl, 20.04.2008.



2 Funkcjonowanie *Mortgage Insurance* na rynkach zagranicznych, *Marta Penczar*

2.1 Porównanie MI w wybranych krajach - wnioski

Analiza doświadczeń europejskich, amerykańskich i kanadyjskich wskazuje na bardzo zróżnicowany sposób funkcjonowania instrumentów MI na poszczególnych rynkach. Do podstawowych cech różnicujących mechanizm działania i poziom popularności ubezpieczenia kredytu hipotecznego na poszczególnych rynkach należy zaliczyć:

- dobrowolność lub obowiązek wykupu ubezpieczenia,
- wielkość ochrony ubezpieczeniowej,
- czas trwania ochrony ubezpieczeniowej,
- poziom rozwoju rynku ubezpieczeń,
- sposób opłacania składek,
- system zachęt podatkowych.

Generalnie można stwierdzić, iż system ubezpieczeń kredytów hipotecznych jest dobrze rozwinięty na kontynencie amerykańskim – w USA i Kanadzie. W krajach europejskich ubezpieczenie typu MI jest stosunkowo nowym produktem o kilkuletniej historii. Wyjątkiem jest Wielka Brytania, gdzie rynek ubezpieczeń MI funkcjonuje już ponad 30 lat.

W zależności od przyjętej przez państwo i rząd strategii polityki mieszkaniowej, ubezpieczenie typu MI jest oferowane przez rządową (publiczną) instytucję bądź firmę prywatną. Ubezpieczenia kredytów hipotecznych oferowane przez instytucje publiczne występują na rynkach rozwiniętych – w USA i Kanadzie. Tworzenie publicznego systemu ubezpieczeń kredytów hipotecznych było związane z następstwem niekorzystnych wydarzeń w historii kraju bądź sytuacją gospodarczą regionu. W USA po Wielkim Kryzysie powstała *Federal Housing Administration* (FHA), a następnie, po II Wojnie Światowej, rządowy rynek ubezpieczeń kredytu hipotecznego w USA został wzmocniony przez *Veterans Affairs* (VA). Należy jednak podkreślić, że zarówno w USA jak i w Kanadzie, obok publicznych systemów ubezpieczania kredytów hipotecznych funkcjonują równolegle prywatni ubezpieczyciele. Taki układ konkurencji między publicznymi a prywatnymi ubezpieczycielami jest jednym z czynników stymulujących rozwój rynku MI w tych krajach.

W niektórych krajach, np. w Kanadzie i we Włoszech, ubezpieczenie typu MI jest obowiązkowe, ale tylko w przypadku gdy relacja wielkości kredytu do wartości nieruchomości (tzw. LTV) przekracza poziom 80%. W pozostałych krajach (USA, Wielka



Brytania, Hiszpania) ubezpieczenie MI ma charakter dobrowolny. W praktyce jednak instytucje kredytowe wymagają tego typu ubezpieczenia, szczególnie w sytuacji gdy kredyt charakteryzuje się podwyższonym ryzykiem – wskaźnik LTV znajduje się na poziomie wyższym niż 80%.

Z punktu widzenia banków, czyli instytucji, którym ubezpieczenie MI ma zapewnić ochronę przed ewentualnymi stratami wynikającymi z zaprzestania spłaty kredytu przez kredytobiorcę, zasadniczym elementem systemu funkcjonowania MI wydaje się stopień ochrony i okres jej obowiązywania. W przypadku ubezpieczeń obsługiwanych przez instytucje publiczne (USA i Kanada), system ubezpieczeń MI daje bankom prawo do odszkodowania w wysokości do 100% wartości kredytu w przypadku bankructwa kredytobiorcy. Ubezpieczenia MI oferowane przez prywatnych ubezpieczycieli gwarantują bankom ochronę z reguły na poziomie od 20 do 40% wartości kredytu, niezależnie od terminu, w którym nastąpić może wypłata odszkodowania (w okresie obowiązywania umowy ubezpieczeniowej).

Analiza doświadczeń amerykańskich i kanadyjskich wskazuje ponadto, że z reguły tam, gdzie funkcjonują publiczni ubezpieczyciele, ochrona kredytodawcy obowiązuje przez cały okres kredytowania nieruchomości. W krajach, w których ubezpieczenie MI oferowane jest przez ubezpieczycieli prywatnych, banki, w przypadku kredytów o podwyższonym ryzyku, mogą liczyć na ochronę do momentu, gdy relacja wielkości kredytu do wartości nieruchomości nie spadnie poniżej 75-80%.

Istotnym czynnikiem, z punktu widzenia rynku ubezpieczeń MI, jest rozwój wtórnego rynku wierzycelności hipotecznych. W krajach, w których wtórny rynek wierzycelności hipotecznych jest dobrze rozwinięty (np. w USA, Kanadzie, Wielkiej Brytanii), obserwuje się wysokie zainteresowanie ubezpieczeniem kredytów hipotecznych. W Stanach Zjednoczonych, instytucje odpowiedzialne za sekurytyzację kredytów hipotecznych - Fannie Mae i Freddie Mac - wymagają, aby kredyty hipoteczne z wysokim LTV (powyżej 80%) posiadały dodatkowe ubezpieczenie. *PrivateMI* jest właśnie ubezpieczeniem honorowanym przez te instytucje.

W krajach europejskich, w których MI funkcjonuje od niedawna, ubezpieczenie to pełni dodatkową funkcję. Mianowicie stosowanie MI np. we Włoszech czy Hiszpanii ma na celu umożliwienie gospodarstwom domowym szybszego dostępu do kredytu (dotyczy to szczególnie ludzi młodych).

W celu popularyzacji stosowania produktów ubezpieczających typu MI państwo wprowadza niekiedy systemy zachęt. W Stanach Zjednoczonych, zarówno publiczne jak i prywatne ubezpieczenie kredytu hipotecznego podlega odpisom podatkowym, z których mogą skorzystać kredytobiorcy, którzy nabyli bądź nabędą nieruchomość pomiędzy 1 stycznia 2007 a 31 grudnia 2010 roku. W 2006 roku przyjęta została regulacja *The Mortgage Forgiveness Debt Relief Act*, umożliwiająca gospodarstwom



domowym, osiągającym roczny dochód brutto poniżej 100.000 USD, odpis od podatku federalnego kosztów ubezpieczenia kredytu hipotecznego. Rodziny osiągające dochód w granicach 100.000 – 109.000 USD mogą odpisać część kosztów ubezpieczenia. W grudniu 2007 roku możliwość odpisów podatkowych została przedłużona na kolejne trzy lata, do 2010 roku. Ma to na celu m.in. zachęcenie amerykańców do finansowania nieruchomości z wykorzystaniem ubezpieczeń typu *Mortgage Insurance*, co pozwoliłoby ograniczyć skalę ryzykownego kredytowania tzw. *exotic loans*.

Trudno jest jednoznacznie wskazać, który z przedstawionych sposobów funkcjonowania ubezpieczenia kredytu hipotecznego jest najbardziej efektywny. Warto jednak podkreślić, że jedną z najważniejszych cech ubezpieczenia typu MI jest elastyczność tego produktu. Dzięki tej cesze, warunki funkcjonowania MI mogą być ustalane indywidualnie dla poszczególnych rynków, stosownie do warunków, zwyczajów czy poziomu rozwoju rynku. Pozwala to na osiągnięcie najlepszych rezultatów wynikających z dostosowania warunków funkcjonowania MI do czasu i miejsca.



Tabela 2.1.

Porównanie ubezpieczeń kredytu hipotecznego w wybranych krajach

| | USA | Kanada | Wielka Brytania | Włochy | Hiszpania |
|---|---|----------------------------|------------------------------------|----------------|----------------------------|
| Dostawcy ubezpieczeń | prywatni / publiczni | publiczny / prywatni | prywatni | prywatni | prywatni |
| Zakup ubezpieczenia | dobrowolny | obowiązkowy | dobrowolny | obowiązkowy | dobrowolny |
| Wielkość ochrony ubezpieczeniowej / (jako % wielkości kredytu) | 100% / 20-30% | 100% | 20-30% | 20-40% | 20-25% |
| Okres umowy ubezpieczeniowej | cały okres kredytowania / ok. 7 lat | cały okres kredytowania | od 3 do 10 lat, średnio 5-6 lat | od 3 do 10 lat | cały okres kredytowania |
| Płatnik | kredytobiorca | kredytobiorca | kredytobiorca / kredytodawca | kredytobiorca | kredytobiorca |
| Poziom rozwoju rynku ubezpieczeń kredytów hipotecznych | wysoki | wysoki | średni | niski | niski |
| Poziom rozwoju wtórnego rynku wierzytelności hipotecznych | bardzo wysoki | niski | wysoki | niski | średni |
| System zachęt podatkowych | TAK – możliwość odpisu ubezpieczenia w rozliczeniu podatkowym | BRAK | BRAK | BRAK | BRAK |

Źródło: Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową.



2.2 Przegląd funkcjonowania MI na rynku amerykańskim i kanadyjskim oraz wybranych rynkach europejskich

2.2.1 Rynek amerykański

Amerykański sektor ubezpieczeń kredytów hipotecznych jest najstarszym i najbardziej rozwiniętym rynkiem na świecie. Świadczy o tym z jednej strony m.in. ilość i wolumen podpisywanych umów ubezpieczeniowych, a z drugiej strony dynamiczny rozwój wtórnego rynku obrotu wierzytelnościami hipotecznymi.

Geneza rozwoju rynku ubezpieczeń kredytów hipotecznych w Stanach Zjednoczonych sięga lat 30. XX wieku, gdy po Wielkim Kryzysie rząd federalny dostrzegł konieczność stymulowania rozwoju branży budowlanej, poprzez tworzenie narzędzi i instrumentów umożliwiających inwestowanie w nieruchomości. W tym celu, w 1934 roku powołana została **Federal Housing Administration** (FHA), organizacja federalna działająca w sektorze ubezpieczeń. Podstawowym produktem oferowanym przez FHA było ubezpieczenie kredytu hipotecznego. Ubezpieczenie dawało kredytodawcy gwarancję pokrycia strat, w sytuacji gdyby kredytobiorca zaprzestał spłaty kredytu hipotecznego.

Po II Wojnie Światowej, rządowy rynek ubezpieczeń kredytu hipotecznego w USA został wzmocniony przez **Veterans Affairs** (VA) - program gwarantowania kredytów dla weteranów wojennych.

Znaczącym krokiem w rozwoju rynku ubezpieczeń kredytów hipotecznych było wprowadzenie uregulowań prawnych umożliwiających powstanie prywatnych firm świadczących usługi z zakresu *Mortgage Insurance*. Obecnie, kredytobiorcy w Stanach Zjednoczonych nie dysponujący wkładem własnym na poziomie min. 20% wartości nieruchomości, mogą liczyć na uzyskanie kredytu, pod warunkiem skorzystania z ubezpieczenia kredytu hipotecznego oferowanego przez:

- sektor publiczny (FHA, VA, USDA-RHS¹⁶), lub
- sektor prywatny (*PrivateMI*).

Z reguły, kredytobiorca musi zadeklarować wkład na poziomie minimum 3-5% wartości nieruchomości aby móc aplikować o ubezpieczenie kredytu hipotecznego. Generalnie, oba rodzaje ubezpieczeń (publiczne i prywatne) służą temu samemu celowi, czyli ubezpieczeniu kredytu hipotecznego, przy czym zasady ich działania są różne.

Podstawowa różnica pomiędzy ubezpieczeniem FHA a *PrivateMI* polega na tym, że FHA zabezpiecza całą wartość kredytu, natomiast *PrivateMI* ubezpiecza tylko część kredytu, najczęściej do 20-30% wartości nieruchomości.

¹⁶ Departure of Agriculture's Rural Housing Service.



Po drugie, aby aplikować o *PrivateMI*, potencjalny kredytobiorca musi wykazać, że jego przeciętne wydatki mieszkaniowe (np. rata kredytu hipotecznego, ubezpieczenie) nie przekraczają 26-28% miesięcznych dochodów brutto, a długoterminowe zobowiązania (powyżej 11 miesięcy – np. kredyt samochodowy) 33 – 36% miesięcznych dochodów brutto. W przypadku ubezpieczenia publicznego FHA, analogiczne wymogi są nieco mniej restrykcyjne i wynoszą odpowiednio 29% (dla wydatków mieszkaniowych) i 41% dla zobowiązań długoterminowych.

Po trzecie, korzystając z produktu FHA należy pamiętać o wyznaczonych limitach kredytowych. Generalnie maksymalna kwota kredytu, którą pokrywa publiczne ubezpieczenie FHA wynosi przeciętnie w USA 270 – 300 tys. USD, co na warunki amerykańskie stanowi relatywnie niską wartość nieruchomości. W przypadku natomiast dużych metropolii, gdzie koszty życia są znacznie wyższe niż w pozostałych częściach kraju, limit kredytowy przy ubezpieczeniu FHA może wynosić nawet 729,75 tys. USD (np. w Kalifornii i na Hawajach). W przypadku ubezpieczenia *PrivateMI*, takie ograniczenia nie występują.

Po czwarte, FHA i *PrivateMI* różnią się sposobem opłacania składki ubezpieczeniowej. Zakup ubezpieczenia FHA związany jest z koniecznością poniesienia jednorazowej, początkowej składki (ok. 1,5% wartości kredytu spłacanego przez okres 30-lat¹⁷), płaconej z góry oraz następnie opłacania miesięcznych składek w wysokości ok. 0,50% w skali roku od pozostałej wartości zadłużenia na koniec każdego miesiąca. Z kolei kredytobiorcy korzystający z ubezpieczenia *PrivateMI* mają możliwość wyboru sposobu opłacania składek, uzależnioną od sytuacji finansowej klienta. Z reguły wartość składki ubezpieczeniowej waha się w granicach 0,32 – 0,96% rocznie w zależności oczywiście od wskaźnika LTV kredytu. Wyróżnia się następujące podstawowe rodzaje opłat za ubezpieczenie *PrivateMI*:

- spłacane miesięczne – kredytobiorca płaci miesięczne składki ubezpieczeniowe wliczone w wysokość raty kapitałowo-odsetkowej. W sytuacji, gdy polisa ubezpieczeniowa MI może zostać rozwiązana, rata kapitałowo-odsetkowa ulega zmniejszeniu o wartość dotychczasowej składki ubezpieczeniowej.
- jednorazowe naliczenie należnej składki ubezpieczeniowej MI, pokrywane w momencie przyznania kredytu hipotecznego i wliczane do wielkości całkowitego zadłużenia kredytobiorcy. Z uwagi na fakt, iż kredyt hipoteczny amortyzowany jest przez wiele lat, miesięczna wielkość składki ubezpieczeniowej jest w tym przypadku relatywnie niska.
- brak kosztów ubezpieczenia kredytu hipotecznego po stronie kredytobiorcy. Koszty z reguły pokrywa sam kredytodawca, podnosząc w zamian wysokość

¹⁷ za: HUD Publishes new mortgage insurance rates effective, July 14, 2008.



oprocentowania kredytu. W tym przypadku kredytobiorca nie ma możliwości odliczenia kosztów ubezpieczenia od podatku i nie ma wpływu na termin rozwiązania umowy ubezpieczenia MI.

W związku z dużą elastycznością produktów typu MI spotkać można także inne metody opłacania składek za ubezpieczenia MI, takie jak:

- roczna – pierwsza składka płacona jest w momencie uruchomienia kredytu,
- mieszane – składka początkowa + składki miesięczne.

Analiza amerykańskiego rynku ubezpieczeń kredytu hipotecznego wskazuje, iż dominującą pozycję na tym rynku odgrywają prywatni dostawcy oferujący ubezpieczenie *PrivateMI*.

Według informacji *Inside Mortgage Finance*, na koniec 2007 roku udział ubezpieczenia *PrivateMI* w rynku (przy uwzględnieniu NIW – wartości nowo wystawionych polis) wyniósł blisko **80%**. Łączna wartość umów ubezpieczeniowych w zakresie *PrivateMI* wyniosła na koniec czerwca 2008 roku blisko **863,1 mld USD**.

Tabela 2.2.

Struktura amerykańskiego rynku ubezpieczeń kredytów hipotecznych (w %)

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|------------------|------|------|------|------|------|
| FHA / VA | 36,4 | 32,8 | 23,5 | 22,7 | 20,1 |
| PrivateMI | 63,6 | 67,2 | 76,5 | 77,3 | 79,9 |

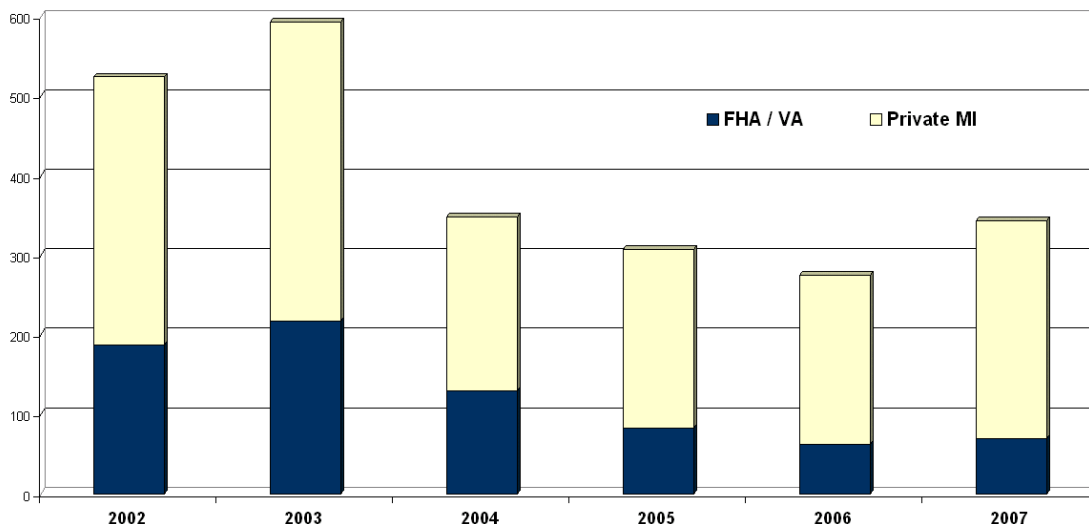
Źródło: *Inside Mortgage Finance*.

Z kolei ubezpieczenie federalne FHA na przestrzeni ostatnich pięciu lat straciło ponad 16 pkt.% w rynku. O ile jeszcze w 2004 roku co trzecia polisa na rynku kredytów hipotecznych wystawiana była przez FHA / VA to w 2007 roku już tylko co piąta.



Wykres 2.1.

Wartość nowo zabezpieczonych kredytów w USA w latach 2002-2007 (w mld USD)
(*Primary New Insurance Written*)



Źródło: MICA, *Mortgage Insurance Companies of America, 2006-2007 Fact Book & Membership Directory*.

Szacuje się¹⁸, że ok. 15% kredytów hipotecznych w Stanach Zjednoczonych ubezpieczonych jest z wykorzystaniem *PrivateMI*, a ok. 8-9% poprzez FHA.

Wyższe zainteresowanie *PrivateMI* w Stanach Zjednoczonych wynika m.in. z faktu, iż ubezpieczenie FHA, pomimo iż gwarantuje pełną kwotę kredytu, nie pozwala na zaciągnięcie zbyt wysokiego kredytu. Jest ono więc zarezerwowane dla tańszych mieszkań w mniej atrakcyjnych lokalizacjach. Po drugie, koszty ubezpieczenia FHA są z reguły wyższe niż *PrivateMI*.

Obecnie, przeciętny poziom wskaźnika LTV na rynku hipotecznym w USA, uwzględniający zmiany cen na rynku nieruchomości, wynosi ok. 67%. Oznacza to, iż od 2005 roku wskaźnik LTV podniósł się o ponad 11 pkt.% (Wykres 2.2.). Jest to m.in. wynikiem spadku cen nieruchomości na rynku amerykańskim.

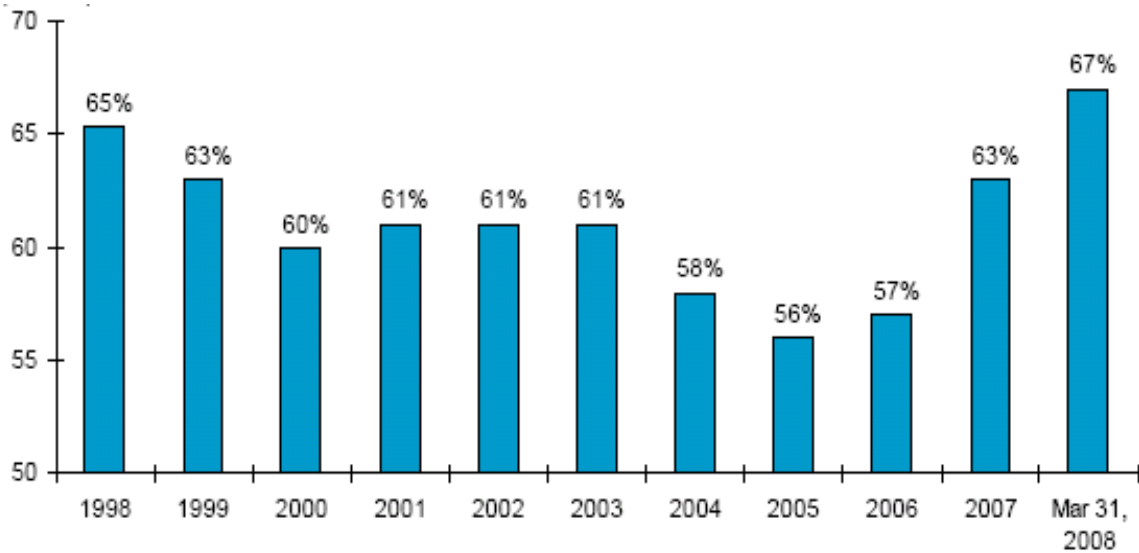
Jednocześnie w tym samym okresie odnotowano istotne pogorszenie jakości portfela kredytów hipotecznych w USA, szczególnie na rynku *subprime* o zmiennej stopie oprocentowania kredytu. W tym segmencie rynku, odsetek kredytów nieregularnych wynosił w 2008 roku ok. 22% i był ponad 20 razy wyższy niż w segmencie kredytów konwencjonalnych, zawieranych na stałą stopę procentową (Wykres 2.3.).

¹⁸ Housing Finance International, *Exporting Mortgage Insurance, Beyond the United States*, David Liu.



Wykres 2.2.

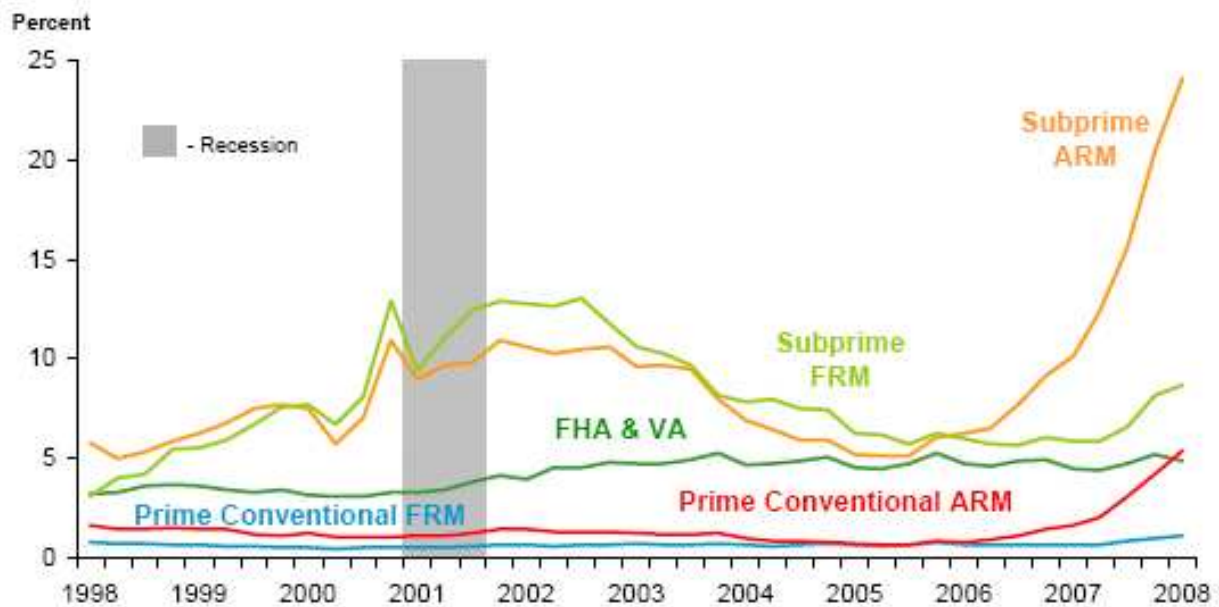
Przeciętny poziom wskaźnika LTV kredytów hipotecznych w USA uwzględniający obecną sytuację na rynku nieruchomości



Źródło: Freddie Mac Update, August 2008.

Wykres 2.3.

Odsetek hipotecznych kredytów nieregularnych (opóźnienie w spłacie powyżej 90 dni) w Stanach Zjednoczonych



*ARM - Adjustable Rate Mortgage; *FRM - Fixed Rate Mortgage

Źródło: Freddie Mac Update, August 2008.



Cechą charakterystyczną rynku amerykańskiego jest wysoka regulacja działalności firm ubezpieczających kredyty hipoteczne. Regulacje prawne w USA w zakresie ubezpieczeń kredytu hipotecznego wymagają m.in. aby działalność ubezpieczeniowa w tym zakresie była prowadzona w oparciu o tzw. **monoline restrictions**. Oznacza to, że firma ubezpieczeniowa sprzedająca ubezpieczenia typu *Mortgage Insurance* może oferować wyłącznie ten typ ubezpieczeń. Do innych obostrzeń w zakresie działalności ubezpieczeniowej na amerykańskim rynku MI zalicza się m.in.:

- obowiązek tworzenia trzech niezależnych systemów rezerw:
 - rezerwy na nieprzewidziane wydatki – na ryzyko katastrofy ekonomicznej, tzw. rezerwa warunkowa (*contingency reserve*); 50% wpływów z każdej składki zasila konto tej rezerwy, która jest utrzymywana przez okres 10 lat; w przypadku jednak, gdyby straty ubezpieczyciela w danym roku przekroczyły poziom 35% zebranych składek, rezerwa warunkowa może być rozwiązana; rezerwa warunkowa umożliwia ubezpieczycielom tworzenie rezerwy w okresach prosperity i wykorzystanie jej w sytuacjach kryzysu na rynku nieruchomości;
 - rezerwy na pokrycie strat z indywidualnych polis, w sytuacji nieterminowej obsługi kredytu, tzw. rezerwa techniczna (*case-basis loss reserves*);
 - rezerwy na nie wypracowane (nie zapadłe) składki (*unearned premium reserves*).
- obowiązek posiadania *ratingu* na poziomie min. AA¹⁹,
- zakaz stosowania premii finansowych dla instytucji udzielających kredytu (w zakresie wniosków przekazanych do rozpatrzenia),
- obowiązek posiadania doświadczenia w zarządzaniu, szczególnie w przypadku nowych rynków finansowania mieszkań,
- brak konfliktu interesów – ubezpieczyciel nie ma prawa ubezpieczać jednostek zależnych i stowarzyszonych.

19

| Standard & Poor's | Fitch | Moody's |
|-------------------|-----------------|---------------|
| AA+=Very Strong | AA+=Very Strong | Aa1=Excellent |
| AA=Very Strong | AA=Very Strong | Aa2=Excellent |
| AA-=Very Strong | AA-=Very Strong | Aa3=Excellent |



W efekcie rynek *Mortgage Insurance* w Stanach Zjednoczonych jest zawężony do bardzo wyspecjalizowanych i silnych kapitałowo podmiotów oferujących ubezpieczenie kredytu hipotecznego. Do głównych dostawców ubezpieczeń typu *PrivateMI* zaliczyć należy podmioty: **PMI, CMG MI, Mortgage Guaranty Insurance Corporation (MGIC), Genworth Mortgage Insurance Corporation, United Guaranty Residential Insurance Company (AIG), Radian Guaranty Inc., Republic Mortgage Insurance Co., Assured Guaranty Mortgage Insurance.**

Zainteresowanie amerykańskich banków ubezpieczeniem typu *Mortgage Insurance* wynika z wymogów wtórnego rynku wierzytelności hipotecznych. Za sekurytyzację kredytów hipotecznych odpowiedzialne są w USA dwie instytucje prywatne działające w imieniu rządu (GSE – *Government Sponsored Enterprise*) – **Fannie Mae** (*Federal National Mortgage Association*) założona w 1938 roku za rządów Franklina Delano Roosevelta jako część reform *New Deal* i **Freddie Mac** (*Federal Home Loan Mortgage Corporation*) powstała w 1968 roku. Głównym celem Fannie Mae i Freddie Mac jest zapewnienie stabilności finansowej na rynku wtórnym wierzytelności hipotecznych. Obie instytucje są nadzorowane przez *U.S. Department of Housing and Urban Development (HUD)* i biuro *Office of Federal Housing Enterprise Oversight (OFHEO)*.

W przypadku kredytów hipotecznych charakteryzujących się niskim wkładem własnym, Fannie Mae i Freddie Mac wymagają, aby kredyty hipoteczne z wysokim LTV (powyżej 80%) posiadały dodatkowe ubezpieczenie. *PrivateMI* jest właśnie ubezpieczeniem honorowanym przez te instytucje. Generalnie Fannie Mae i Freddie Mac żądają, aby kredyty o LTV powyżej 80% posiadały ubezpieczenie na około 30% wartości kredytu hipotecznego. Rozwój sektora *PrivateMI* w USA jest więc ściśle uzależniony od sytuacji na wtórnym rynku obrotu wierzytelnościami hipotecznymi i regulacji w zakresie Fannie Mae i Freddie Mac.

W Stanach Zjednoczonych, zarówno publiczne jak i prywatne ubezpieczenie kredytu hipotecznego podlega odpisom podatkowym, z których mogą skorzystać kredytobiorcy, którzy nabyli bądź nabędą nieruchomość pomiędzy 1 stycznia 2007 a 31 grudnia 2010 roku. W 2006 roku przyjęta została regulacja *The Mortgage Forgiveness Debt Relief Act*, umożliwiająca gospodarstwom domowym, osiągającym roczny dochód brutto poniżej 100.000 USD, odpis od podatku federalnego kosztów ubezpieczenia kredytu hipotecznego. Rodziny osiągające dochód w granicach 100.000 – 109.000 USD mogą odpisać część kosztów ubezpieczenia. Według wyliczeń MICA wielkość odpisów podatkowych może wynieść ok. 350 USD na podatnika. W grudniu 2007 roku możliwość odpisów podatkowych została przedłużona na kolejne trzy lata, do 2010 roku. Ma to na celu m.in. zachęcenie Amerykanów do finansowania nieruchomości z wykorzystaniem ubezpieczeń typu *Mortgage Insurance*, co pozwoliłoby ograniczyć skalę ryzykownego kredytowania tzw. *exotic loans*.



W 1999 roku w USA wszedł w życie **Homeowners Protection Act** (HPA), który miał za zadanie ochronę konsumentów, którzy posiadają ubezpieczenie kredytu hipotecznego. HPA wskazuje, że kredytobiorca ma prawo rozwiązać umowę o ubezpieczenie kredytu hipotecznego w określonych przypadkach. Ponadto musi być informowany przez kredytodawcę o możliwości i terminach wypowiedzenia takiego ubezpieczenia. Zgodnie z HPA W przypadku gdy wysokość kredytu (wskaźnik LTV) osiągnie poziom 78% wartości początkowej, ubezpieczenie musi być automatycznie rozwiązane.

Kryzys na amerykańskim rynku kredytów hipotecznych z 2007 roku zmienił rynek ubezpieczeń *Mortgage Insurance* w USA i w znacznym stopniu wpłynął na kondycję finansową firm ubezpieczeniowych. Według *Washington Post*²⁰, na przestrzeni ostatnich ośmiu miesięcy, w okresie styczeń – sierpień 2008 roku, najwięksi amerykańscy ubezpieczyciele z sektora MI wypłacili 6 mld USD odszkodowań, z czego tylko w II kwartale br. 3,8 mld USD. W efekcie straty sektora MI w USA tylko w okresie ośmiu miesięcy tego roku szacowane są na blisko 2,6 mld USD, w tym 1,7 mld USD w maju – lipcu 2008 roku. Do tego doszły także znaczące przeceny akcji spółek z sektora ubezpieczeń MI w USA, których walory spadły o 90% na przestrzeni roku. Dla przykładu akcje spółki PMI w sierpniu 2007 roku wyceniane były na 26,25\$ a obecnie już tylko na 2,79\$. Większość ubezpieczycieli w USA odnotowała także obniżenie ocen ratingowych. W rezultacie załamania na rynku nieruchomości w USA i pogorszenia sytuacji w sektorze ubezpieczeń, część firm nie jest w stanie sprostać trudnym wyzwaniom stawianym przez efekty kryzysu. I tak, w sierpniu 2008 roku, Triad Guaranty Insurance Corporation podjął decyzję o wycofaniu się z rynku amerykańskiego. Było to m.in. wynikiem odnotowania wysokich strat z działalności ubezpieczeniowej, koniecznością wypłaty odszkodowań i obniżenia przez agencje ratingowe ocen.

Elastyczność produktu MI umożliwia szybkie reagowania na zachodzące zmiany. I tak, w efekcie kryzysu na rynku kredytów hipotecznych w USA można oczekiwać podjęcia działań przez największych ubezpieczycieli. Będą one zmierzały w kierunku:

- podwyższenia poziomu wkładu własnego kredytobiorcy do min. 10%,
- podwyższenia wymogów w zakresie oceny zdolności kredytowej (wyższy *credit score*),
- podwyższenia wysokości składek ubezpieczeniowych.

Najbliższy okres kilku miesięcy będzie z pewnością sprawdzianem dla amerykańskich firm oferujących ubezpieczenie MI w zakresie kondycji finansowej i kapitałowej. Kryzys

²⁰ Renae Merle, *Washington Post*, Mortgage Insurers' Losses Mount, Problems Feed Fears That Squeeze on Loans Could Worsen, 14.08.2008.



na amerykańskim rynku kredytów hipotecznych w istotnym stopniu wpłynie na weryfikację systemów tworzenia i zarządzania rezerwami w firmach ubezpieczeniowych.

2.2.2 Rynek kanadyjski

Zgodnie z kanadyjskim prawem bankowym, każdy kredyt hipoteczny charakteryzujący się wkładem własnym na poziomie niższym niż 20%²¹ musi posiadać ubezpieczenie od ryzyka niewypłacalności kredytobiorcy, czyli tzw. **mortgage loan insurance** (MLI).

Głównym dostawcą ubezpieczeń kredytów hipotecznych w Kanadzie jest instytucja rządowa – **Canada Mortgage and Housing Corporation (CMHC)**, która powstała w latach 40. XX wieku. CMHC odpowiedzialna jest za sprawy mieszkaniowe w Kanadzie, ubezpieczenia kredytów hipotecznych, rynek wtórny wierzytelności hipotecznych, politykę mieszkaniową i badania w zakresie rynku mieszkaniowego. CMHC ma za zadanie tworzenie nowych opcji finansowania mieszkalnictwa w Kanadzie oraz wspieranie rozwoju mieszkalnictwa w segmencie mniej zamożnych gospodarstw domowych.

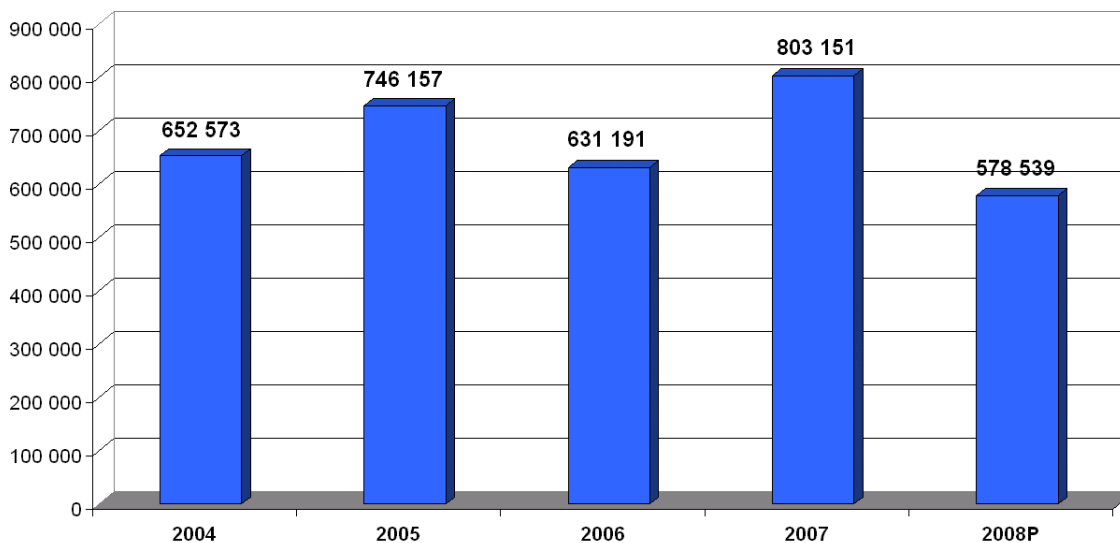
Według danych CMHC, rocznie wydawanych jest ponad 650 tys. polis w zakresie ubezpieczenia kredytów hipotecznych. Rekordowym rokiem w latach 2004-2007 okazał się rok 2007, w którym podpisano ponad 800 tys. umów.

²¹ W kwietniu 2007 roku obniżony został poziom wymaganego udziału własnego kredytobiorcy z 25% do 20%, który kwalifikuje do wzięcia kredytu bez ubezpieczenia MLI.



Wykres 2.4.

Liczba wydanych ubezpieczeń kredytów hipotecznych przez CMHC w Kanadzie



Źródło: Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową na podst. danych Canada Mortgage and Housing Corporation, 2008-2012, Summary of the Corporate Plan.

Monopol państwowej CMHC był na tyle znaczący, iż w 1996 r. zaprzestała działalności ostatnia prywatna instytucja. Po kilku latach, działalność na rynku kanadyjskim podjęła ponownie pierwsza firma prywatna – GE Capital Corporation.

Rząd kanadyjski, w celu poprawy konkurencyjności na rynku ubezpieczeń kredytów hipotecznych, zobowiązał się do udzielania gwarancji prywatnym firmom ubezpieczeniowym, działającym na rynku kredytów hipotecznych. Gwarancja rządowa daje bankom pewność pokrycia wszystkich zobowiązań, w przypadku bankructwa ubezpieczyciela. Obecnie na rynku kanadyjskim funkcjonują jedynie dwie firmy prywatne: **Genworth Financial Canada** i **AIG United Guaranty Canada**. Ich udział w kanadyjskim rynku ubezpieczeń kredytów hipotecznych szacowany jest na ok. 30%²². Do niedawna na rynku kanadyjskim istniała jeszcze firma PMI Canada, ale w sierpniu 2008 roku podjęła decyzję o wycofaniu się z rynku²³, w związku z trudną sytuacją globalną po kryzysie na amerykańskim rynku *subprime*.

Rządowa agencja finansowania budownictwa mieszkaniowego (CMHC) gwarantuje 100% zabezpieczenie kredytu hipotecznego dla osób prywatnych. Koszt ubezpieczenia kredytu hipotecznego w CMHC zależy od ryzyka mierzonego m.in. wskaźnikiem LTV, czyli relacją wielkości udzielonego kredytu do ceny nabycia nieruchomości i waha się

²² Garry Marr, Financial Post, Mortgage insurers push to keep zero-down loans, 15.07.2008.

²³ Canadian Mortgage news & Canada's Mortgage Trends, And Then There Were 3. PMI Out of Canada, 7.08.2008.



od 0,50% do 3,10% wielkości zaciągniętego kredytu. Im udział własny kredytobiorcy jest niższy, tym koszt ubezpieczenia MLI jest wyższy.

Tabela 2.3.

Wielkość składki ubezpieczeniowej MLI w Kanadzie

| LTV | Wielkość składki ubezpieczeniowej (% wielkości kredytu) |
|------------------------------|--|
| LTV ≥ 65% | 0.50 |
| 75% ≥ LTV > 65% | 0.65 |
| 80% ≥ LTV > 75% | 1.00 |
| 85% ≥ LTV > 80% | 1.75 |
| 90% ≥ LTV > 85% | 2.00 |
| 95% ≥ LTV > 90% | |
| Traditional Down Payment | 2.75 |
| Flex Down | 2.90 |
| 97% ≥ LTV > 95% | |
| Traditional Down Payment | 2.90 |
| Non-Traditional Down Payment | 3.00 |
| 100% ≥ LTV > 97% | 3.10 |

Źródło: Canada Mortgage and Housing Corporation, Sierpień 2008.

Z reguły ciężar ubezpieczenia przenoszony jest przez banki na kredytobiorców. Składka ubezpieczeniowa jest z reguły pobierana z góry, w momencie uzyskania kredytu i podpisania umowy z bankiem.

Według danych CMHC, co trzeci dom w Kanadzie został zakupiony z wykorzystaniem ubezpieczenia typu MI. W efekcie, wielu Kanadyjczyków mogło przystąpić do zakupu nieruchomości znacznie wcześniej niż w sytuacji, gdyby stosowne ubezpieczenie nie funkcjonowało. Według danych Ministerstwa Finansów Kanady²⁴, rynek kredytów hipotecznych o podwyższonym ryzyku (tzw. *sub-prime mortgage originator*) jest jednak w Kanadzie relatywnie mały i stanowi mniej niż 5% całego rynku.

W związku z kryzysem na amerykańskim rynku kredytów hipotecznych i jego konsekwencjami dla gospodarki USA, rząd kanadyjski podjął działania zmierzające do zminimalizowania potencjalnego ryzyka kryzysu w Kanadzie w przyszłości. W tym celu wprowadzone zostały nowe ramy prawne w zakresie ubezpieczeń kredytów

²⁴ Department of Finance, Canada, Back grounder Residential Mortgage Insurance, Strength of the Canadian Housing and Mortgage Markets.



hipotecznych (*The New Mortgage Insurance Guarantee Framework*). Nowe zasady zaczną obowiązywać od 15 października 2008 roku. Podstawowe zmiany w funkcjonowaniu ubezpieczeń kredytów hipotecznych w Kanadzie dotyczyć będą następujących kwestii:

- ubezpieczenie kredytów hipotecznych gwarantowanych przez rząd kanadyjski będzie możliwe tylko dla kredytów, których wskaźnik LTV nie przekroczy poziomu 95% (dotychczas było możliwe LTV = 100%) i kredytobiorca wniesie 5% udział własny,
- okres spłaty kredytu hipotecznego z wykupionym ubezpieczeniem MIG i gwarancją rządową nie będzie mógł przekroczyć 35 lat (dotychczas 40 lat),
- kredyt hipoteczny z wykupionym ubezpieczeniem MIG i gwarancją rządową będą mogli uzyskać konsumenci, których ocena wiarygodności kredytowej (*credit score*) sporządzona przez jedną z trzech kanadyjskich firm (*Equifax*, *TransUnion* lub *North Credit Bureaus*) wyniesie co najmniej 620 punktów (w skali od 300 do 900).

Planowane przez kanadyjski rząd zmiany w funkcjonowaniu ubezpieczenia kredytów hipotecznych idą zatem w kierunku większego bezpieczeństwa na rynku i zaostrzenia procedur udzielania kredytów hipotecznych, szczególnie w segmencie klientów charakteryzujących się niską wiarygodnością kredytową.

Zasadnicza różnica pomiędzy amerykańskim a kanadyjskim rynkiem ubezpieczeń kredytów hipotecznych związana jest z poziomem rozwoju wtórnego rynku wierzycelności hipotecznych. O ile w Stanach Zjednoczonych, powszechnie stosowaną praktyką w bankach jest sekurytyzacja kredytów hipotecznych, o tyle w Kanadzie większość udzielonych kredytów pozostaje w bilansach banków. Rynek wtórny w Kanadzie jest relatywnie słabo rozwinięty.

2.2.3 Rynek brytyjski

Ubezpieczenie kredytów hipotecznych funkcjonuje na rynku brytyjskim od ponad 30 lat i nosi nazwę ***mortgage indemnity guarantee*** (MIG). Coraz powszechniej używana jest także nazwa ***high lending charge*** (HLC).

W przeszłości ubezpieczenia typu MI były w Wielkiej Brytanii oferowane przez uniwersalnych ubezpieczycieli. Lata 90. XX wieku pokazały jednak, że system gromadzenia rezerw na wypłatę odszkodowań dla banków nie odpowiada realnemu ryzyku ponoszonemu przez ubezpieczycieli. W efekcie poniesionych przez sektor ubezpieczeniowy strat z tytułu konieczności realizacji umów z bankami, wprowadzono dwie zasadnicze zmiany w sposobie funkcjonowania ubezpieczeń typu MI w Wielkiej



Brytanii. Po pierwsze, znacząco podniesione zostały koszty ubezpieczenia (w niektórych przypadkach o 60%). Po drugie, firmy ubezpieczeniowe wprowadziły element koasekuracji polegający na współuczestniczeniu banków w ryzyku poprzez ponoszenie 20% kosztów w przypadku zaprzestania spłaty kredytu przez kredytobiorcę i konieczności realizacji umowy ubezpieczenia.

Zmiana koncepcji funkcjonowania ubezpieczeń kredytów hipotecznych w latach 90. XX wieku w Wielkiej Brytanii polegająca na wzroście kosztów i ryzyka dla banków, spowodowała znaczący spadek popytu banków na tego rodzaju usługi. Z drugiej strony umożliwiło to jednak rozwój firm specjalistycznych działających w segmencie ubezpieczeń kredytów hipotecznych.

Obecnie, na brytyjskim rynku ubezpieczeń kredytów hipotecznych aktywnie działają przede wszystkim globalne firmy specjalizujące się w tej dziedzinie – **PMI Europe, Genworth, AIG United Guaranty**, lecz także brytyjska firma **Brit Insurance**.

Ubezpieczenie kredytu hipotecznego w Wielkiej Brytanii jest dobrowolne i jest z reguły wymagane, gdy relacja wielkości kredytu do wartości zakupywanej nieruchomości przekracza 75%. Ostatnio pojawiają się jednak opinie, że dopuszczalny przez banki poziom LTV powinien oscylować wokół 60-70%.

Wielkość składki ubezpieczeniowej uzależniona jest od ryzyka – oceny wiarygodności kredytowej klienta oraz wielkości wskaźnika LTV i wynosi przeciętnie 7-8% wartości brakującego wkładu własnego kredytobiorcy²⁵, chociaż może dochodzić w niektórych przypadkach nawet do 12%. Stronę, która ponosi koszt ubezpieczenia, określa umowa między bankiem a kredytobiorcą. Jest to zatem specyfika rynku brytyjskiego, gdyż w innych krajach, koszt ubezpieczenia pokrywa z reguły kredytobiorca.

Składki ubezpieczeniowe mogą być opłacone z góry, na początku umowy kredytowej (co jest wariantem tańszym), lub włączone do kredytu i spłacane w okresach miesięcznych (wariant droższy). Ochronie ubezpieczeniowej MIG podlega część kredytu stanowiąca różnicę pomiędzy wielkością LTV danego kredytu a LTV wynoszącym 75% (uznawanym przez banki za relatywnie bezpieczny poziom). Okres ochrony ubezpieczeniowej trwa przeciętnie od 3 do 10 lat.

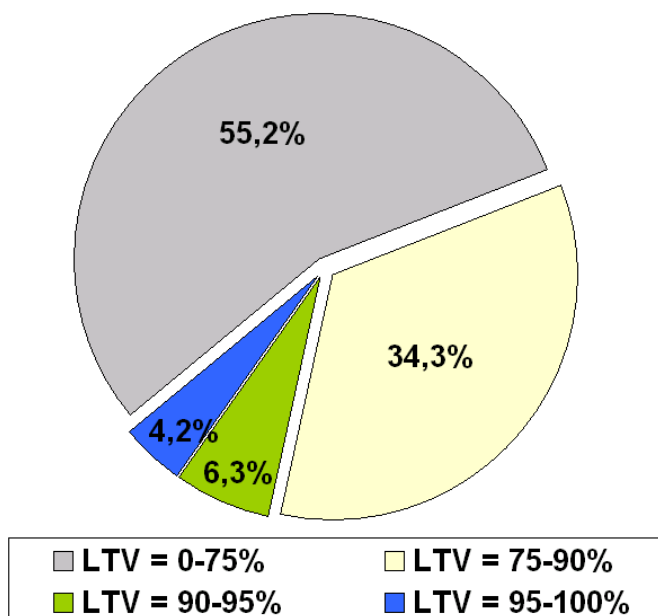
Z danych zebranych przez IBnGR wynika, że ok. 5% wszystkich udzielonych kredytów hipotecznych w Wielkiej Brytanii posiada ubezpieczenie MIG. Relatywnie niski odsetek ubezpieczeń MI w tym kraju wynika z faktu, iż ponad 90% kredytów hipotecznych charakteryzuje się wskaźnikiem LTV na poziomie niższym niż wymagany przy ubezpieczeniu MI (czyli ok. 75-80%).

²⁵ Brakujący wkład własny to kwota kredytu przekraczająca maksymalny, akceptowany przez bank poziom LTV



Wykres 2.5.

Struktura brytyjskiego rynku kredytów hipotecznych z uwzględnieniem poziomu LTV (stan na koniec I kw. 2008 roku)



Źródło: *Financial Services Authority, Milar Statistic: August 2008 edition.*

W latach 1999-2000 w Wielkiej Brytanii doszło do ostrej krytyki zasad funkcjonowania ubezpieczenia MIG. Chodziło o kilka kwestii. Po pierwsze, że ubezpieczenie nie chroni w żaden sposób kredytobiorcy, który z reguły ponosi ciężar ubezpieczenia. Po drugie, w przypadku konieczności wypłaty odszkodowania bankowi, ubezpieczyciel ma prawo założyć sprawę w sądzie kredytobiorcy i dochodzić od niego wypłaconych bankowi pieniędzy. W efekcie, pomimo opłacania składek przez konsumenta, jego interes nie jest w żaden sposób chroniony. Dodatkowo kredytodawcy nie informowali klientów o fakcie, iż wykupywane przez nich ubezpieczenie nie zabezpiecza interesów kredytobiorcy a jedynie interesy banku. Po trzecie wskazywano, że w przypadku ryzykownych kredytów (LTV powyżej 80%), kredytodawcy wymagali od kredytobiorcy wykupienia ubezpieczenia typu MIG i jednocześnie pobierali wyższe oprocentowanie. W takiej sytuacji, za wyższe ryzyko, klient płacił dwukrotnie.

W efekcie krytyki MIG wielu kredytodawców w Wielkiej Brytanii zrezygnowało z tego typu ubezpieczeń kredytów hipotecznych lub przejęło na siebie ciężar kosztów ubezpieczenia. HSBC zaprzestał stosowania MIG w lipcu 2000 r. a Nationwide Building Society we wrześniu 2000 r.²⁶. Dodatkowo *Financial Services Authority* wprowadziło **CAT Standards** (*Charges, Access and Terms*). CAT jest zbiorem dobrych praktyk w zakresie polityki informacyjnej w relacjach bank – klient. Zgodnie z CAT, informacja

²⁶ Kosztów MIG nie pobierają od klienta także m.in. następujące instytucje: Egg, Lloyds TSB, Woolwich.



związana z kredytem hipotecznym powinna być prosta, rzetelna, łatwa do zrozumienia i bezpośrednio przekazana klientowi.

Obecnie, ok. 120 podmiotów oferujących kredyty hipoteczne w Wielkiej Brytanii stosuje nadal ubezpieczenia typu MIG, co stanowi ok. 75% wszystkich dostawców. Brytyjscy doradcy kredytowi, w przypadku kredytów charakteryzujących się niskim wkładem własnym, rekomendują zaciągnięcie kredytu w instytucjach finansowych nie stosujących ubezpieczenia MIG.

Warto jednak podkreślić, że wśród 25% brytyjskich instytucji, które zrezygnowały ze stosowania ubezpieczenia MIG był m.in. Northern Rock Bank, który stracił płynność podczas tzw. kryzysu amerykańskiego rynku *subprime*. We wrześniu 2007 roku Northern Rock zwrócił się do Banku Anglii (tzw. kredytodawca ostatniej instancji) o udzielenie pomocy finansowej i jako jedyny w Wielkiej Brytanii otrzymał pomoc od tzw. Tripartite Authority - Banku Anglii, FSA i HM Treasury.

2.2.4 Inne rynki europejskie - rynek hiszpański i włoski

Rynek hiszpański

W Hiszpanii, ubezpieczenie kredytu hipotecznego funkcjonuje pod nazwą **seguro de crédito hipotecario** od 2003 roku. Zasady funkcjonowania wzorowane były na brytyjskim ubezpieczeniu MIG. *Seguro de crédito hipotecario* oferowane jest wyłącznie przez podmioty prywatne – globalne, wyspecjalizowane w ubezpieczeniach MI korporacje – **Genworth**, **AIG UG** i **PMI Europe** oraz hiszpańską uniwersalną firmę ubezpieczeniową - **Caser Seguros**²⁷.

Ubezpieczenie kredytu hipotecznego w Hiszpanii jest dobrowolne i w praktyce służy zabezpieczeniu kredytów hipotecznych o wskaźniku LTV znajdującym się w przedziale 80% - 97%. Ochrona obejmuje z reguły cały okres trwania kredytu (ok. 30-40 lat). Zabezpieczenie typu MI w Hiszpanii pokrywa przeciętnie od 20% do 25% wielkości kredytu.

Produkty MI w Hiszpanii są w znacznym stopniu skierowane do segmentu nierezydentów, z uwagi na relatywnie wysoki ich odsetek w hiszpańskim rynku mieszkaniowym.

Obecnie jakość portfela kredytów hipotecznych w Hiszpanii jest wysoka. Odsetek kredytów nieregularnych w tym segmencie wynosi jedynie ok. 0,4-0,5% (tabela 2.4.). Poziom wskaźnika LTV kredytów hipotecznych uznać należy za bardzo bezpieczny. Wynosi on, zależnie od banku, od 52,4% (Banco Sabadell) do 59,1% (Banco Popular).

²⁷ Caja de Seguros Reunidos.



Natomiast kredyty charakteryzujące się wskaźnikiem LTV na poziomie wyższym niż 80% stanowią ok. 7-8% portfela kredytów hipotecznych w Hiszpanii.

Tabela 2.4.

Podstawowe charakterystyki rynku kredytów hipotecznych w Hiszpanii w wybranych bankach (na koniec 2007 roku)

| | BBVA | Popular | Sabadell | Banesto | Bankinter |
|---|------|---------|----------|---------|-----------|
| Wskaźnik nieregularnych kredytów hipotecznych (NPL) (w %) | 0,50 | 0,60 | 0,43 | 0,50 | 0,17 |
| Średni poziom wskaźnika LTV udzielonych kredytów hipotecznych (w %) | 53,1 | 59,1 | 52,4 | 56,0 | 57,8 |
| Kredyty hipoteczne z LTV>80% (w %) | 9,0 | 10,6 | 5,8 | 10,0 | 7,5 |
| Średni okres zapadalności kredytu hipotecznego (lata) | 19,3 | 17,0 | 17,9 | 19,0 | 18,6 |

Źródło: Morgan Stanley, *Spanish Banks, Testing an ERM Crisis Replay*, 4 August 2008.

Dane zebrane przez IBnGR wskazują na wysoki stopień wykorzystania ubezpieczenia typu MI w segmencie kredytów o wysokim ryzyku. Blisko 75% kredytów hipotecznych o LTV> 80% jest zabezpieczonych przy pomocy MI. W okresie 2003-2007 ubezpieczonych zostało łącznie ok. 125 tys. kredytów hipotecznych.

Rynek włoski

We Włoszech, ubezpieczenie typu MI funkcjonuje od 2003 roku i oferowane jest przez podmioty prywatne, w tym m.in. PMI i AIG UG.

Prawo bankowe we Włoszech reguluje maksymalny poziom wskaźnika LTV dla kredytów hipotecznych, który wynosi obecnie 80%. W przypadku kredytu o LTV przekraczającym 80%, wymagane jest dodatkowe ubezpieczenie gwarantujące pokrycie potencjalnych strat banku do wysokości 80% wartości kredytowanej nieruchomości. Ochrona ubezpieczeniowa obowiązuje do momentu, gdy wskaźnik LTV kredytu hipotecznego spadnie poniżej 80%.

Tradycyjnie, włoski rynek kredytów hipotecznych charakteryzuje się wysokim, wymaganym przez banki wkładem własnym na nabycie nieruchomości współfinansowanej poprzez kredyt, na poziomie 40-50%. W efekcie, pierwszy zakup mieszkania przypada na 35-40 rok życia przeciętnego Włocha. Ubezpieczenie typu MI ma więc we Włoszech za zadanie umożliwienie szybszego dostępu do kredytu na nieruchomości młodszym osobom.



3 Korzyści związane z wdrożeniem ubezpieczeń typu *Mortgage Insurance* w Polsce z perspektywy banków, systemu bankowego oraz gospodarki, *Błażej Lepczyński*

Od kilku lat w Polsce bardzo dynamicznie rozwija się rynek hipotecznych kredytów mieszkaniowych. Tempo wzrostu tego rynku jest imponujące. W latach 2005-2007 średnie tempo wzrostu wolumenu hipotecznych kredytów mieszkaniowych wyniosło prawie 50%²⁸. Szybki wzrost rynku hipotecznych kredytów mieszkaniowych utrzymuje się również w 2008 roku. Tempo wzrostu biznesu w obszarze kredytów mieszkaniowych porównywalne jest obecnie jedynie ze wzrostem rynku kart kredytowych i gotówkowych.

Dynamiczny rozwój rynku kredytów mieszkaniowych w ostatnich kilku latach w Polsce stymulowany był przede wszystkim rosnącymi cenami mieszkań i relatywnie niskimi stopami procentowymi. Pod uwagę należy również wziąć dobrą koniunkturę gospodarczą w ostatnich trzech latach, wzrost realnych dochodów ludności i spadek bezrobocia.

W rezultacie dynamicznego rozwoju rynku, wolumen kredytów osiągnął na koniec czerwca 2008 roku wartość blisko 137 mld zł (31 grudnia 2005 roku – 50,4 mld zł). Relacja hipotecznych kredytów mieszkaniowych do PKB wzrosła z 5,1% w 2005 roku do ponad 10% na koniec 2007 roku.

Prognozy wzrostu wolumenu hipotecznych kredytów mieszkaniowych w Polsce do 2012 roku są obiecujące. Z prognoz IBnGR sporządzonych w kwietniu 2008 roku wynika, że głównym motorem wzrostu kredytów mieszkaniowych w Polsce w latach 2008-2012 będzie mechanizm konwergencji, wynikający z ogromnego dystansu poziomu rozwoju rynku mieszkaniowych kredytów hipotecznych w Polsce w relacji do UE-15²⁹.

IBnGR szacuje, że wartość portfela hipotecznych kredytów mieszkaniowych w roku 2012 może kształtować się od 294 do 370 mld zł³⁰. Zakładając, że PKB dla Polski wyniesie w 2012 roku ok. 1700 mld zł, relacja hipotecznych kredytów mieszkaniowych do PKB wyniosłaby wówczas ok. 18-22%. Pomimo przewidywanego dynamicznego rozwoju rynku hipotecznych kredytów mieszkaniowych w Polsce w latach 2008-2012, relacja kredytów hipotecznych do PKB będzie nadal znacznie niższa niż obecny poziom tego wskaźnika w krajach wysoko rozwiniętych. Dla porównania średni poziom relacji

²⁸ W poszczególnych latach kształtowało się odpowiednio na poziomie: 40,9% (2005), 54,0% (2006) oraz 50,3% (2007).

²⁹ L. Pawłowicz, Biznes i ryzyko dla banków na rynku kredytów mieszkaniowych do roku 2012, materiał powielony, Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową, Gdańsk, kwiecień 2008.

³⁰ Tamże.



kredytów mieszkaniowych do PKB wynosi w UE ok. 50%, a w USA jest jeszcze wyższy i przekracza 70%.

Szybki wzrost wolumenu mieszkaniowych kredytów hipotecznych powoduje wzrost znaczenia bankowości hipotecznej w strategiach biznesowych banków działających w Polsce. Co więcej, wraz z dynamicznym rozwojem akcji kredytowej rośnie ryzyko na tym rynku. Banki rozwijając akcję kredytową docierają do coraz mniej zamożnych grup klientów.

Dobra koniunktura gospodarcza i rosnąca konkurencja międzybankowa doprowadziły w ostatnim czasie do znacznego rozluźnienia polityki kredytowej banków w zakresie kredytów mieszkaniowych. Łagodzenie polityki kredytowej banków polegało przede wszystkim na wydłużaniu maksymalnego okresu kredytowania nawet do 40-50 lat oraz obniżaniu marż kredytowych³¹, które obecnie należą do najniższych w krajach UE.

Z badań przeprowadzonych przez IBnGR/GAB³² w kwietniu 2008 roku wynika też, że pojawiły się na polskim rynku kredytów hipotecznych zjawiska, które zagrażają bezpiecznemu rozwojowi tego rynku w przyszłości. Powszechną praktyką banków stało się udzielanie kredytów hipotecznych, dla których wysokość raty kredytowej przekracza poziom 60% PTI (*payment to income*). Jest to poziom zbyt wysoki, ponieważ z reguły za bezpieczny uznaje się poziom 50% PTI.

Co więcej, coraz częściej banki oferują również kredyty o LTV (*loan to value*) przekraczającym poziom 100%. Często także banki nie uwzględniają ryzyka stopy procentowej przy obliczaniu zdolności kredytowej.

Do takich praktyk skłania kredytodawców przede wszystkim nasilająca się konkurencja na rynku mieszkaniowych kredytów hipotecznych. Obecnie takie praktyki nie znajdują odzwierciedlenia w pogarszającej się jakości portfela kredytowego. Kwoty kredytów zagrożonych nie wzrastają, a wskaźnik kredytów zagrożonych w kredytach mieszkaniowych wyniósł w grudniu 2007 roku 1,2%. Pomimo tego należy pamiętać, że nieroztropność banków w zakresie polityki kredytowej może doprowadzić do znacznego pogorszenia jakości portfeli kredytowych banków, zwłaszcza w okresach słabszej koniunktury gospodarczej.

W tym kontekście warto się zastanowić nad podstawowymi zaletami i korzyściami ubezpieczenia typu *Mortgage Insurance* (MI). W odróżnieniu bowiem od stosowanego w Polsce ubezpieczenia niskiego wkładu własnego, ubezpieczenie typu MI posiada pewne ważne zalety (m.in. charakteryzuje się zazwyczaj kwotą ochrony pozostającą na

³¹ Zob. Raport o stabilności systemu finansowego, NBP, Warszawa, czerwiec 2008, s. 33.

³² A. Saniewski, Zasady odpowiedzialnego kredytowania, materiały konferencyjne GAB, Zarządzanie wartością instytucji finansowych, Gdańsk, 24 kwietnia 2008 roku.



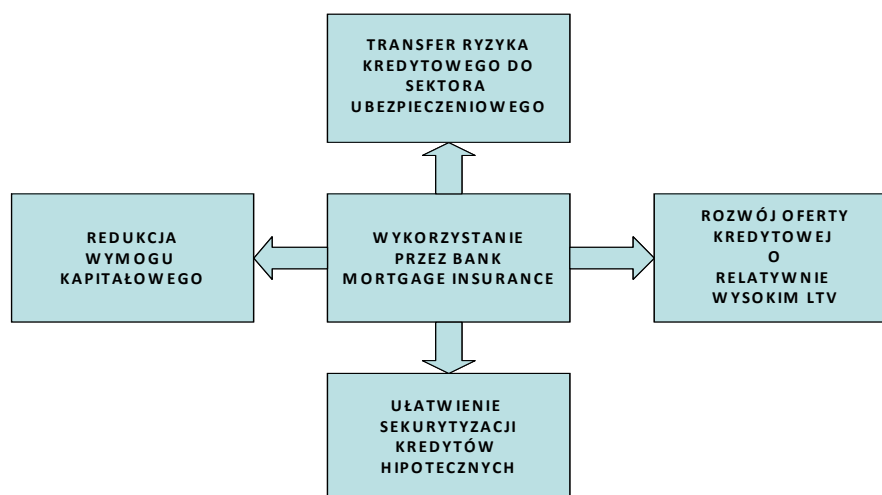
stałym poziomie w całym okresie trwania kredytu), które powinny skłaniać banki krajowe do szerszego wykorzystania tego instrumentu ubezpieczeniowego.

Korzyści związane z ubezpieczeniami typu MI można analizować z punktu widzenia instytucji kredytowych, podmiotów oferujących tego typu ubezpieczenia, kredytobiorców, całego systemu finansowego oraz gospodarki. W niniejszym opracowaniu skoncentrowano się na korzyściach z perspektywy banków oraz systemu bankowego.

Na poniższym rysunku zostały przedstawione podstawowe korzyści dla kredytodawców (banków) związane z wykorzystaniem ubezpieczenia *Mortgage Insurance*.

Rysunek 3.1.

Wykorzystanie ubezpieczenia MI – potencjalne korzyści dla banków w Polsce



Źródło: Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową.

Z perspektywy instytucji kredytowych zdecydowanie najważniejszą korzyścią wiążącą się ze stosowaniem ubezpieczenia typu MI jest możliwość transferu części ryzyka kredytowego do instytucji ubezpieczeniowej. Instytucja kredytowa wykupując ubezpieczenie MI przenosi bowiem część ryzyka związanego z kredytem hipotecznym na firmę ubezpieczeniową. Ubezpieczenie pozwala zatem bankom zdywersyfikować ryzyko kredytowe.

Ubezpieczeniu podlegają z reguły kredyty o wysokim poziomie LTV. Najczęściej banki ubezpieczają kredyty, których LTV wynosi 80% i więcej. Doświadczenia renomowanych agencji ratingowych (Fitch, Standard&Poor's oraz Moody's) wskazują, że im wyższe LTV tym większe prawdopodobieństwo niewypłacalności (*probability of default*). Ryzyko niewypłacalności (*default risk*) kredytobiorcy skokowo wzrasta od LTV na poziomie 80%. Ubezpieczenie części kredytu pow. 80% LTV znacznie zatem zmniejsza ryzyko



banku i w ten sposób banki mogą być bardziej skłonne do udzielania kredytów o relatywnie wysokim LTV.

Firmy ubezpieczeniowe oferujące ubezpieczenia typu MI z reguły dysponują także dużym doświadczeniem w zakresie tworzenia nowych produktów hipotecznych oraz w zakresie zarządzania ryzykiem kredytowym. Co więcej firmy ubezpieczeniowe są zainteresowane dokładną oceną ryzyka kredytowego w celu uniknięcia strat.

Krajowe banki mogą wykorzystać to doświadczenie w celu usprawnienia swoich systemów zarządzania ryzykiem kredytowym, zwłaszcza w zakresie oceny wniosków kredytowych złożonych przez klientów o podwyższonym ryzyku. Banki mogą również poszukiwać synergii z firmami ubezpieczeniowymi oferującymi MI na etapie przygotowywania nowych produktów hipotecznych.

Ubezpieczenie MI może okazać się pomocne w przypadku sekurytyzacji kredytów hipotecznych. MI oferowane przez podmioty ubezpieczeniowe o wysokim ratingu jest bowiem zewnętrznym instrumentem poprawy jakości kredytowej w transakcjach sekurytyzacyjnych (*external credit enhancement*) i służy ograniczaniu ryzyka związanego z aktywami bazowymi.

Stosowanie instrumentów wzmacniających transakcje sekurytyzacyjne (*credit enhancement*) jest wymagane przez agencje ratingowe na etapie przyznawania oceny ratingowej sekurytyzowanym papierom wartościowym. Ubezpieczenie MI może zatem być ważnym czynnikiem poprawiającym jakość sekurytyzowanych kredytów i przyczyniać się do uzyskania lepszej oceny ratingowej, a tym samym może spowodować obniżenie kosztu pozyskania kapitału. Im wyższa bowiem ocena przyznana przez agencję ratingową tym niższy koszt pozyskania kapitału.

Do tej pory nie przeprowadzono w Polsce transakcji sekurytyzacyjnych kredytów hipotecznych. Banki posiadały bowiem zbyt małe portfele kredytów hipotecznych oraz nie miały problemów z płynnością. Relacja kredytów do depozytów od sektora niefinansowego w polskim sektorze bankowym kształtowała się bowiem poniżej jedności.

Jednak ta sytuacja uległa zmianie w wyniku znacznie wolniejszego wzrostu depozytów niż kredytów w polskich bankach w ostatnich kilku latach. W efekcie relacja wolumenu kredytów do wolumenu depozytów wyniosła na koniec 2007 roku 1,02.

Z prognoz IBnGR wynika, że w latach 2008-2012 nastąpi dalszy wzrost tej relacji. Na koniec 2012 roku może ona wzrosnąć do poziomu 1,2. Oznacza to, że skończył się okres nadpłynności polskiego sektora bankowego, rozumianej jako nadwyżka depozytów nad kredytami. Co więcej, trudno oczekiwać zmiany tej sytuacji w najbliższych latach. Ta nowa sytuacja jest bowiem charakterystyczna dla krajów wysoko rozwiniętych. Krajowe banki będą miały zatem większe trudności w



pozyskiwaniu środków na działalność kredytową. W takiej sytuacji z pewnością wzrośnie zainteresowanie banków sekurytyzacją kredytów hipotecznych, których portfele są coraz większe. Szersze wykorzystanie ubezpieczeń MI mogłoby stać się ważnym czynnikiem wzmacniającym rozwój sekurytyzacji mieszkaniowych kredytów hipotecznych w Polsce. Jest to bowiem instrument podnoszący jakość transakcji sekurytyzacyjnych honorowany przez renomowane agencje ratingowe.

Poprzez podniesienie jakości portfela sekurytyzowanych kredytów ubezpieczenie MI ułatwia sekurytyzację, przyczyniając się tym samym do poprawy zarządzania płynnością, efektywnością i adekwatnością kapitałową. Sekurytyzacja bowiem jest techniką finansową poprawiającą płynność, wypłacalność i rentowność banku.

Z punktu widzenia banków istotną sprawą jest uznawalność MI jako instrumentu nierzeczywistej ochrony kredytowej. To pytanie powstaje w kontekście wdrażania w Polsce dyrektywy CRD (*Capital Requirements Directive*). Dyrektywa ta określa nowe standardy w zakresie pomiaru adekwatności kapitałowej dla banków i opiera się na tzw. Nowej Umowie Kapitałowej (Bazylei II).

W polskim sektorze bankowym dyrektywa CRD jest wdrażana poprzez nowelizację Prawa Bankowego oraz uchwały Komisji Nadzoru Finansowego. 13 marca 2007 roku Komisja Nadzoru Bankowego (obecnie Komisja Nadzoru Finansowego) przyjęła uchwałę 1/2007. Uchwała dotyczy nowych wymogów kapitałowych dla banków i stanowi obok kilku innych uchwał fundament dla wdrożenia nowych wymogów kapitałowych w krajowych bankach. W załączniku XVII do niniejszej uchwały przedstawiono kryteria kwalifikacji poszczególnych form ochrony kredytowej jako metody ograniczania ryzyka kredytowego.

Pytanie o uznanie MI jako instrumentu ochrony kredytowej wiąże się z faktem, że w załączniku do uchwały 1/2007 nie wskazuje się wprost na MI jako technikę nierzeczywistej ochrony kredytowej. Uchwała wskazuje bowiem tylko na gwarancję lub kredytowy instrument pochodny jako instrumenty nierzeczywistej ochrony kredytowej, przy czym dopuszcza inne formy ochrony. W załączniku XVII par. 5.3. można jednak znaleźć zapis, że w przypadku nierzeczywistej ochrony kredytowej w formie innej niż gwarancja lub kredytowy instrument pochodny, stosuje się przepisy niniejszego załącznika dot. gwarancji. Ten zapis jednoznacznie wskazuje, że dopuszcza się stosowanie innych technik nierzeczywistej ochrony kredytowej niż wyżej wymienione.

Powstaje zatem pytanie, czy MI jest zgodne z definicją nierzeczywistej ochrony kredytowej przedstawioną w załączniku do uchwały KNF nr 1/2007. W opinii IBnGR ubezpieczenie MI można uznać za formę nierzeczywistej ochrony kredytowej w świetle załącznika do uchwały 1/2007. Ubezpieczenie MI jest bowiem techniką ograniczania ryzyka kredytowego, w której zmniejszenie ryzyka kredytowego banku z tytułu



ekspozycji wynika ze zobowiązania strony trzeciej do zapłacenia określonej kwoty w przypadku niewykonania zobowiązania przez dłużnika lub wystąpienia innych, określonych w umowie, zdarzeń kredytowych³³.

Podzielamy w ten sposób opinię Pana Piotra Czubluna – radcy prawnego CMS Cameron McKenna, przedstawioną w artykule pt. Ubezpieczenie kredytu hipotecznego a Dyrektywa w sprawie wymogów kapitałowych – aspekty prawne³⁴, w której jednoznacznie wskazuje się, że MI jest formą nierzeczywistej ochrony kredytowej.

Reasumując, w opinii IBnGR ubezpieczenie MI może być akceptowalną formą ograniczania ryzyka kredytowego (*credit risk mitigation*). Oznacza to, że banki stosując MI mogą zmniejszyć wielkość wymogu kapitałowego koniecznego do pokrycia ryzyka kredytowego.

Ubezpieczenie MI można postrzegać jako instrument wspomagający sterowanie adekwatnością kapitałową banków. Z jednej strony może przyczynić się bowiem do uwolnienia kapitału regulacyjnego poprzez obniżenie wagi ryzyka dla należności hipotecznych z drugiej zaś strony, jest instrumentem podnoszącym jakość portfela sekurytyzowanych kredytów hipotecznych.

Korzyści związane z MI można rozpatrywać nie tylko z mikroekonomicznego punktu widzenia, ale również z perspektywy rynku kredytów hipotecznych oraz całego systemu finansowego.

MI redukując poziom ryzyka kredytowego ponoszonego przez banki może korzystnie wpływać na przyszły rozwój rynku mieszkaniowych kredytów hipotecznych w Polsce. Tego typu ubezpieczenia aktywizują bowiem politykę kredytową i wpływają pozytywnie na rozwój oferty kredytowej o podwyższonym ryzyku. MI może zatem być jednym z czynników wpływających na wzrost dostępności kredytów mieszkaniowych wśród ludności. Ułatwia także uzyskanie kredytu osobom o słabszym standingu finansowym, które nie zawsze dysponują wkładem własnym. To z kolei przyczynia się do wzrostu popytu na kredyt hipoteczny, co przekłada się na wzrost popytu na rynku nieruchomości i dynamizuje rozwój tego rynku.

MI to zatem nie tylko korzyści dla kredytodawców (banków), ale w sposób pośredni także dla społeczeństwa. Znacznie większa część społeczeństwa ma dostęp do kredytów, przy czym trzeba oczywiście liczyć się z wyższą ceną kredytu. Z reguły bowiem kredytodawcy przerzucają koszty związane z MI na kredytobiorców. Jest to działanie budzące kontrowersje, ponieważ koszty ubezpieczenia ponoszą kredytobiorcy, chronieni MI są banki. Korzyści dla kredytobiorców mają zatem wymiar pośredni w postaci szerszej dostępności do bardziej zróżnicowanej oferty kredytowej.

³³ Załącznik do uchwały nr 1/2007 KNB z dnia 13 marca 2007 roku.

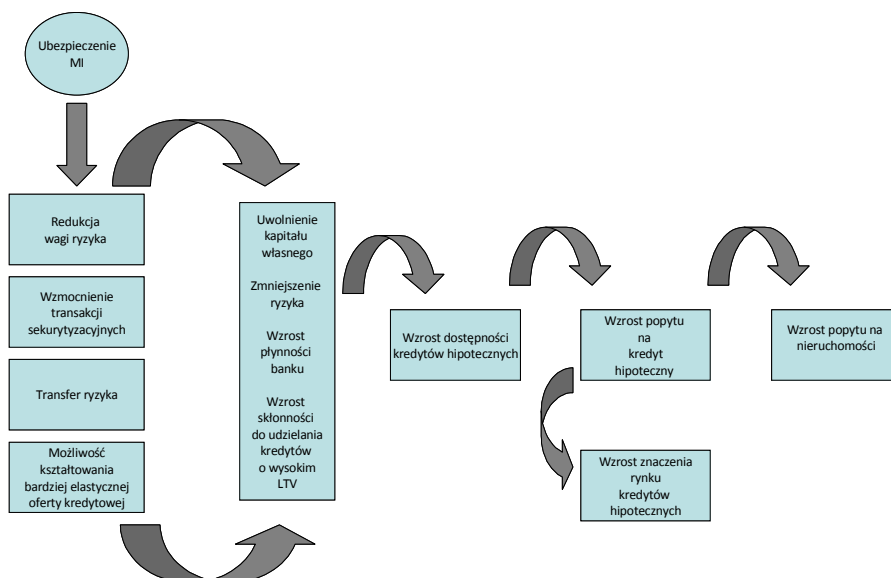
³⁴ Zob. Zeszyt hipoteczny 24/2007, s. 83 i dalsze.



Mechanizm potencjalnego wpływu wprowadzenia ubezpieczenia MI na rynek mieszkaniowych kredytów hipotecznych został przedstawiony na poniższym rysunku.

Rysunek 3.2.

Wpływ MI na wzrost znaczenia rynku kredytów mieszkaniowych w Polsce



Źródło: Opracowano w Instytucie Badań nad Gospodarką Rynkową.

Z powyższego rysunku wynika, że ubezpieczenie MI przyczyniając się do zmniejszenia ryzyka oraz do uwolnienia kapitału własnego banku poprzez redukcję wagi ryzyka dla należności hipotecznych zachęca banki do rozwoju oferty kredytowej o wysokim LTV. W efekcie wzrasta popyt na kredyt ze strony klientów o słabszym standingu finansowym. To z kolei przyczynia się do rozwoju rynku kredytów hipotecznych i prowadzi do wzrostu popytu na nieruchomości.

Przedstawiony mechanizm oddziałuje pozytywnie na rynek, jeśli nie prowadzi do nadmiernej ekspansji kredytów o bardzo wysokim LTV, a zwłaszcza kredytów o LTV pow. 100%. Dostępność tego typu oferty kredytowej może skłaniać część klientów starających się o kredyt hipoteczny do unikania ryzyka poprzez zmniejszenie zaangażowania własnych środków. Unikanie ryzyka to z kolei istotny czynnik kryzysogeny.

Trzeba bowiem pamiętać, że rynki nieruchomości mają charakter cykliczny (tzn. podlegają wahaniom koniunkturalnym). Cykle na rynkach nieruchomości z reguły trwają kilkanaście lat. Kryzys na rynku nieruchomości powoduje negatywne konsekwencje dla banków w postaci spadku wartości zabezpieczeń, rosnącej liczby niewypłacalnych kredytobiorców, co w konsekwencji prowadzi do wzrostu trudnych kredytów oraz strat.



Jeśli duża część kredytów jest ubezpieczona, to MI może być skutecznym narzędziem łagodzącym kryzys. Banki w sytuacji kryzysowej mogą bowiem wówczas liczyć na wsparcie finansowe spoza sektora bankowego. Znamiennym jest fakt, że amerykański kryzys hipoteczny nie spowodował perturbacji na rynku kanadyjskim, gdzie ubezpieczenia MI są obligatoryjne.

W Kanadzie każdy kredyt hipoteczny o LTV na poziomie co najmniej 80% musi posiadać ubezpieczenie od ryzyka niewypłacalności kredytobiorcy, czyli tzw. **mortgage loan insurance** (MLI). Instytucje ubezpieczeniowe przejmują zatem ryzyko związane z kredytami hipotecznymi i to one w znacznej mierze ponoszą konsekwencje złe udzielonych kredytów. W związku z tym pełnią rolę dyscyplinującą w zakresie udzielania kredytów hipotecznych, nakładając na banki ograniczenia odnośnie oceny ryzyka kredytowego.

Obecnie ryzyko wystąpienia kryzysu na rynku nieruchomości w Polsce wydaje się niezbyt duże. Niemniej jednak banki powinny w opinii IBnGR rozważyć zwiększenie wykorzystania instrumentów ubezpieczeniowych (w tym MI) w działalności hipotecznej i przygotować się na ewentualny kryzys.

Skuteczność ubezpieczenia MI w dużej mierze zależy od siły kapitałowej i ratingu wiarygodności finansowej nadanego instytucjom ubezpieczeniowym przez uznane agencje ratingowe. Przykładowo w USA ubezpieczenie MI może być oferowane przez podmioty posiadające *rating* co najmniej na poziomie podwójnego A.

Warto również podkreślić korzyści systemowe wynikające z szerszego stosowania ubezpieczeń typu MI przez banki. Wycena przez firmy ubezpieczeniowe ryzyka związanego z kredytami hipotecznymi powinna przyczynić się do lepszej wyceny ryzyka w segmencie mieszkaniowych kredytów hipotecznych. Adekwatna wycena ryzyka jest dziś bardzo ważnym problemem na polskim rynku, ponieważ banki zbyt optymistycznie podchodzą do wyceny ryzyka związanego z kredytami hipotecznymi (zwłaszcza w zakresie ryzyka stopy procentowej). W opinii IBnGR banki zaniżają wycenę ryzyka.

Kolejną ważną kwestią o charakterze systemowym jest wpływ MI na poziom ryzyka systemowego w sektorze finansowym. W opinii IBnGR MI prowadzi do rozproszenia (dywersyfikacji) ryzyka w sektorze finansowym, ponieważ oprócz banków biorą na siebie także instytucje ubezpieczeniowe. Można więc mówić o rozproszeniu ryzyka, ale nie o jego redukcji.

Ubezpieczenie MI to nie tylko zalety. Trzeba również pamiętać o ryzykach i zagrożeniach, które wiążą się ze stosowaniem tego typu ubezpieczeń przez banki. Stosowanie ubezpieczenia MI stymuluje wzrost skłonności do ryzyka ze strony banków. Skłania je bowiem do rozwoju ryzykownej oferty kredytowej (o LTV pow. 80%). To z kolei powoduje, że kredytobiorcy mogą unikać ryzyka, ponieważ chcąc otrzymać kredyt



mieszkaniowy nie muszą dysponować wkładem własnym lub wystarczy im tylko niewielki w stosunku do sumy kredytu wkład własny. Jest to zatem hazard moralny, czyli sytuacja kiedy kredytobiorca nie ponosi w pełni konsekwencji swoich zachowań. MI stymulując udzielanie kredytów o wysokim LTV nieuchronnie doprowadzi do wykształcenia się w Polsce rynku kredytów o podwyższonym ryzyku.

Banki muszą rozważyć korzyści i koszty wynikające z ubezpieczenia MI. Ubezpieczenie to bowiem również koszty dla banków i trzeba je uwzględnić w wycenie produktu.

Konkludując ubezpieczenia typu MI powinny znaleźć szersze zastosowanie i uznanie w krajowych instytucjach kredytowych. Stanowią bowiem istotny instrument pozwalający bankom zdywersyfikować ryzyko kredytowe ponoszone przy udzielaniu kredytów hipotecznych na cele mieszkaniowe.

W opinii IBnGR warto by Komisja Nadzoru Finansowego rozważyła ustanowienie regulacji wprowadzających obowiązek ubezpieczania kredytów mieszkaniowych za pomocą ubezpieczenia typu MI lub innego rodzaju ubezpieczeń niskiego wkładu własnego kredytobiorcy po przekroczeniu np. pewnego progu wskaźnika LTV lub PTI. Obowiązek ubezpieczania powinien dotyczyć kredytów hipotecznych dla ludności o LTV pow. 80% lub o wskaźniku PTI większym od 50%. Obligatoryjne ubezpieczanie kredytów hipotecznych na cele mieszkaniowe stosuje się z powodzeniem na świecie (np. w Kanadzie, Korei Płd. i we Włoszech). Należałoby się również zastanowić, czy ustawowo nie ograniczyć udzielania bardzo ryzykownych kredytów o LTV pow. 100%. Wprowadzenie takich regulacji wymagałoby jednak większej konkurencji na rynku ubezpieczeń niż obecnie.

Gdyby tego typu regulacje nie znalazły uznania instytucji nadzorującej rynek finansowy w Polsce, to w opinii IBnGR należałoby zwiększyć transparentność rynku poprzez wprowadzenie konieczności informowania przez banki interesariuszy, czy ryzykowne kredyty są ubezpieczone, czy nie.