

Rafał Bucholski

SPECJALIZACJA CZY UNIWERSALIZM? ROZWAŻANIA O BANKOWOŚCI HIPOTECZNEJ W POLSCE NA TLE REGULACJI CZESKICH – ASPEKTY PRAWNE

Słowa kluczowe: bank hipoteczny, list zastawny, nieruchomości, sektor bankowy, bankowość uniwersalna.

Streszczenie

W celu wzmocnienia impulsów rozwoju inwestycji infrastrukturalnych oraz w zakresie budownictwa mieszkaniowego w 1997 roku przyjęto ustawę o listach zastawnych i bankach hipotecznych, która po ponad pięćdziesięciu latach przywróciła do polskiego systemu bankowego instytucje banków hipotecznych i listów zastawnych. W założeniu ustawodawcy banki hipoteczne miały stymulować rozwój rynku nieruchomości w Polsce. Podstawowym celem, który chciał osiągnąć ustawodawca wybierając koncepcję specjalizacji banków hipotecznych było zagwarantowanie bezpieczeństwa emitowanych przez nie listów zastawnych. Na tle powyższego należy sformułować tezę, że intencją ustawodawcy było wprowadzenie do polskiego systemu bankowego, funkcjonującego w oparciu o zasadę uniwersalizmu, wyjątku w postaci specjalistycznej instytucji kredytu długoterminowego (bank hipoteczny), której działalność przede wszystkim będzie refinansowana poprzez emisję, zastrzeżonej dla niej, określonej kategorii papieru wartościowego (listu zastawnego). Należy podkreślić, że nie wszystkie rozwiązania przyjęte przez ustawodawcę sprawdziły się przez ponad 15 lat obowiązywania ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych. Duża liczba nowelizacji i słaby rozwój tej części sektora bankowego to potwierdza. Ocenę obecnego stanu rozwoju bankowości hipotecznej powinno rozpocząć się od postawienia pytania, czy dalsze utrzymywanie zasady specjalizacji ma sens? Obecnie w polskim sektorze bankowym działają jedynie dwa banki hipoteczne. W związku z niesprzyjającym otoczeniem prawnym wiele instytucji finansowych, pomimo zaawansowanych przygotowań, zrezygnowało z tworzenia specjalistycznych banków hipotecznych. Istniejące banki hipoteczne przegrywają rywalizację z bankami uniwersalnymi o klienta na rynku kredytu długoterminowego finansującego zakup nieruchomości, i to pomimo ich wysokiej specjalizacji i możliwości pozyskiwania kapitału zewnętrznego poprzez emisję listów zastawnych, które zdaniem ustawodawcy miały dać im przewagę nad bankami uniwersalnymi w zakresie obniżania kosztów pozyskiwania kapitału. Polski ustawodawca powinien rozważyć możliwość dokonania zmian w sektorze bankowym poprzez rezygnację z zasady specjalizacji banków hipotecznych i ujednoczenie katalogu czynności bankowych oraz uniwersalizację działalności bankowej.

Problematyka klasyfikacji banku hipotecznego w prawie polskim

Podstawowym aktem normatywnym regulującym działalność banków komercyjnych świadczących usługi finansowe jest ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. *Prawo bankowe*¹.

Jedno z najistotniejszych kryteriów klasyfikacji banków komercyjnych określa artykuł 12 pr. bank.². Zgodnie z nim, ze względu na formę organizacyjno-prawną, banki mogą być tworzone jako banki państwowe, banki spółdzielcze lub banki w formie spółek akcyjnych. Katalog określony w art. 12 pr. bank. ma charakter zamknięty, co oznacza, że żaden bank komercyjny nie może zostać utworzony i nie może funkcjonować w innej formie organizacyjno-prawnej³. Obok powyższego, wskazuje się także na inne kryteria klasyfikacji banków, np. banki krajowe i banki zagraniczne (kryterium siedziby banku)⁴, banki z przewagą kapitału polskiego i banki z przewagą kapitału zagranicznego (kryterium pochodzenia kapitału – podział ten obejmuje jedynie banki działające w formie spółek akcyjnych z siedzibą na terenie Rzeczypospolitej)⁵ czy banki kredytu krótkoterminowego i długoterminowego (kryterium specjalizacji operacyjnej). Wyróżnia się również banki o specjalizacji branżowej, np. banki rolne, przemysłowe, budowlane czy obsługi handlu zagranicznego⁶.

Kolejna, tzw. funkcjonalna klasyfikacja banków komercyjnych⁷ dokonuje powszechnie akceptowanego, mimo braku podstaw w polskim ustawodawstwie, podziału na banki uniwersalne i specjalistyczne. Opierając się o klasyfikację przyjętą dla banków państw Unii Europejskiej, bankiem uniwersalnym jest instytucja, która spełnia łącznie funkcje banku depozytowo-kredytowego jak i inwestycyjnego⁸. Bankiem specjalistycznym jest natomiast bank, który swoją działalność koncentruje na wybranych segmentach rynku. W związku z tym banki specjalistyczne nie stanowią tak jednorodnej grupy jak banki uniwersalne. Można wśród nich wyodrębnić kilka rodzajów instytucji kredytowych, w zależności od kierunku specjalizacji.

W aspekcie przedmiotowym, według ustawy *Prawo bankowe*, bank uniwersalny może wykonywać wszelkie czynności bankowe, dozwolone przez art. 5

¹ Tekst jedn.: Dz. U. z 2002 r. Nr 72, poz. 665 ze zm., zwana dalej pr. bank.

² E. Fojcik-Mastalska, [w:] *Prawo bankowe. Komentarz*, pod red. E. Fojcik-Mastalskiej, Warszawa 2003, s. 61.

³ E. Fojcik-Mastalska, [w:] *Prawo bankowe...*, s. 61.

⁴ Z. Ofiarski, *Prawo bankowe*, Kraków 2005, s. 38.

⁵ E. Fojcik-Mastalska, [w:] *Prawo bankowe...*, s. 23.

⁶ J. Świdorski, *Banki komercyjne – uniwersalne i specjalistyczne*, Akademia Bankowości 1999, nr 4, s. 11.

⁷ K. Koperkiewicz-Mordel, [w:] *Polskie prawo bankowe*, L. Góral, M. Karlikowska, K. Koperkiewicz-Mordel, Warszawa 2003, s. 60.

⁸ J. Świdorski, *Banki komercyjne...*, s. 10.

i 6 pr. bank., tzn. m.in. może przyjmować wkłady pieniężne płatne na żądanie, prowadzić rachunki bankowe, udzielać kredyty i gwarancje bankowe, otwierać akredytywy, emitować bankowe papiery wartościowe, wydawać instrumenty pieniądza elektronicznego, a także udzielać pożyczek pieniężnych, dokonywać operacji terminowych, wydawać karty płatnicze, obejmować lub nabywać akcje i prawa z akcji, zaciągać zobowiązania związane z emisją papierów wartościowych, dokonywać obrotu nimi, nabywać i zbywać nieruchomości czy świadczyć usługi konsultacyjno-doradcze. Nie wolno mu jednak wykonywać czynności zastrzeżonych w innych ustawach wyłącznie dla banków specjalistycznych, np. zgodnie z art. 12 pkt 4 i 5 ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 roku *o listach zastawnych i bankach hipotecznych*⁹, bankowi uniwersalnemu nie wolno emitować hipotecznych i publicznych listów zastawnych.

Banki uniwersalne nie są również ograniczone w działalności bankowej w aspekcie podmiotowym. Oznacza to, że mogą swobodnie kształtować strukturę swoich klientów. Ponadto banki uniwersalne mogą określać zasięg terytorialny swojej działalności, a także ceny usług oraz intensywność ich świadczenia. Dzięki tak szeroko określonego zakresowi działalności bankowej, bank uniwersalny stwarza swoim klientom możliwość korzystania z wielu różnych produktów, charakterystycznych zarówno dla działalności kredytowo-depozytowej jak i inwestycyjnej, w jednej instytucji. Pozwala to również na elastyczność oferty kierowanej do klientów (oferowanie klientom nie pojedynczych usług, ale całych ich pakietów) i w kształtowaniu ceny za zawarte w niej, poszczególne usługi. Kompleksowa obsługa ułatwia także lepsze poznanie klienta w zakresie jego potrzeb oraz w celu dokonywania bieżącej analizy jego sytuacji finansowej, co obniża ryzyko działalności bankowej i co z tym związane zmniejsza ryzyko ponoszone przez klientów banku¹⁰.

Jednakże systemy oparte na bankowości uniwersalnej posiadają także wady, a są nimi m.in.: małe zróżnicowanie instrumentów finansowych oraz opieszale wprowadzanie nowych produktów bankowych i innowacji w zakresie obsługi klienta. Spowodowane jest to szerokim zakresem działalności instytucji kredytowej. Brak specjalizacji banku wymusza równomierny, ale przez to wolniejszy rozwój wszystkich usług przez niego świadczonych. Powoduje to mniejszą odporność na konkurencję ze strony banków specjalistycznych, towarzystw ubezpieczeniowych i instytucji parabankowych. Ponadto istnieje obawa, że bank uniwersalny posiadając pełną kontrolę nad sytuacją finansową klienta dzięki szerokiemu zakresowi świadczonych usług, może w sposób celowy obniżyć ich standard lub stopniowo podno-

⁹ Tekst jedn.: Dz. U. z 2003 r. Nr 99, poz. 919, ze zm., dalej ulzbb.

¹⁰ W.L. Jaworski, [w:] *Współczesny bank*, pod red. W. L. Jaworskiego, Warszawa 1998, s. 21.

sić ceny za wykonywane czynności bankowe. Sytuacja taka może się szczególnie nasilać w przypadku, gdy klient znajdzie się w gorszej kondycji finansowej¹¹.

Wyodrębnienie banków specjalistycznych może nastąpić, jak już wspomniano, w oparciu o różne kryteria. Najczęściej spotykanymi rodzajami banków specjalistycznych na światowych rynkach finansowych są banki inwestycyjne oraz banki kredytu długoterminowego. Polskie ustawodawstwo bankowe sankcjonuje działalność tylko jednego rodzaju banku specjalistycznego, tzn. banku hipotecznego¹², prowadzącego działalność w zakresie określonym ustawą *o listach zastawnych i bankach hipotecznych*. Ustawa ta jednak nie precyzuje, do której kategorii banków specjalnych należy zakwalifikować bank hipoteczny. Również żadna z ustaw regulujących działalność bankową nie definiuje pojęcia kredytu długoterminowego. Zgodnie ze stanowiskiem przyjętym w praktyce i piśmiennictwie za kredyt długoterminowy uznaje się najczęściej taki kredyt, który jest udzielony na okres dłuższy niż 5 lat¹³. Jednym z rodzajów kredytu długoterminowego jest kredyt hipoteczny. Kredyt hipoteczny przeznaczony jest na finansowanie budownictwa przemysłowego, handlowego, mieszkaniowego oraz na nabywanie mieszkań, domów, działek budowlanych lub innych nieruchomości¹⁴. Ponieważ udzielanie długoterminowych kredytów hipotecznych jest istotą działalności banku hipotecznego, można stwierdzić, że bank hipoteczny jest instytucją kredytu długoterminowego¹⁵. Oznacza to, że banki hipoteczne funkcjonujące w polskim systemie bankowym według prawa polskiego, działają jako specjalistyczne banki kredytu długoterminowego, wyłącznie w formie spółek akcyjnych (art. 9 ust. 1 ulzbh.), a nazwa takiej instytucji zawiera dodatkowo wyrazy „bank hipoteczny” (art. 9 ust. 2 ulzbh.).

W polskim systemie bankowym przyjęta została zasada pełnej specjalizacji banków hipotecznych. Oznacza to, że są to instytucje o pełnej samodzielności pod względem prawnym i specjalnym statucie¹⁶. Jednak w związku z zasadą „jednolitego paszportu” czynności, które są zastrzeżone przez polskie prawo dla specjalistycznych banków hipotecznych, mogą wykonywać na obszarze Polski instytucje kredytowe (art. 4 ust. 1 pkt 17 pr. bank.) bądź oddziały tych instytucji (art. 4 ust. 1 pkt 18 pr. bank.), które nie są specjalistycznymi bankami kredytu długoterminowego, ale są upoważnione na podstawie prawa innego państwa członkowskiego UE,

¹¹ W.L. Jaworski, [w:] *Współczesny ...*, s. 22.

¹² S. Szuster, [w:] *Podstawy prawa bankowego*, pod red. F. Zolla, Kielce 2003, s. 34.

¹³ I. Heropolitańska, [w:] *Kredyty, pożyczki i gwarancje bankowe*, I. Heropolitańska, E. Jagodzińska-Serafin, J. Kruglak, S. Ryżewska, Warszawa 1999, s. 43.

¹⁴ I. Heropolitańska, [w:] *Kredyty, pożyczki i gwarancje ...*, s. 60.

¹⁵ Szerzej: A. Pietrasik, A. Laskowski, *Historia i współczesność długoterminowego kredytu hipotecznego w Polsce*, Warszawa 2001, s. 211-294. Zob.: J. Gliniecka, *Banki hipoteczne w polskim systemie bankowym*, Przegląd Podatkowy 1997, nr 9, s. 1.

¹⁶ A. Gąsowska, [w:] *Bankowość. Podręcznik akademicki*, pod red. W. L. Jaworskiego i Z. Zawadzkiej, Warszawa 2005, s. 404.

np. do emisji długoterminowych papierów wartościowych, będących odpowiednikami polskich listów zastawnych.

Zakres czynności banku hipotecznego

Katalog czynności, które może wykonywać bank hipoteczny został określony w rozdziale 2 ustawy *o listach zastawnych i bankach hipotecznych* pt. „Czynności banku hipotecznego”.

Zgodnie z art. 11a ulzbh. bank hipoteczny może wykonywać wyłącznie czynności określone w tej ustawie. Taki sposób uregulowania oznacza, że przepisy ustawy *o listach zastawnych i bankach hipotecznych* dotyczące czynności bankowych stanowią *lex specialis* w stosunku do przepisów art. 5 pr. bank., a katalog czynności banku hipotecznego objęty jest zasadą *numerus clausus*. Utworzenie zamkniętego, wyspecjalizowanego i właściwie znacznie węższego niż w przypadku banków uniwersalnych, katalogu czynności podstawowych, które może wykonywać bank hipoteczny, miało na celu ograniczenie ryzyka związanego z działalnością tego typu banków. Ryzyko zostało ograniczone jedynie do czynności specjalistycznych niezbędnych, ale i wystarczających dla funkcjonowania banków hipotecznych¹⁷. Przykładowo, charakterystyczny dla działalności banków hipotecznych jest brak możliwości prowadzenia działalności depozytowej, z wyjątkiem przyjmowania lokat terminowych przyjmowanych na czas określony. Takie unormowanie ogranicza ryzyko utraty płynności z powodu wycofania środków w nieokreślonym z góry terminie (tzw. wypłata na żądanie)¹⁸. Również ze względu na minimalizację ryzyka, mimo iż banki hipoteczne są uczestnikami rynku kapitałowego, to zgodnie z art. 12 pkt 4 i 5 ulzbh. oraz art. 15 ust. 1 pkt 3 ulzbh. ich działalność została praktycznie ograniczona do sprzedaży walorów na rynku kapitałowym. Wyjątki zostały określone w art. 15 ust. 1 pkt 5 oraz art. 16 ust. 1 pkt 2-5 ulzbh. Oznacza to, że banki hipoteczne, co do zasady nie mogą udzielać kredytu poprzez inwestowanie w instrumenty rynku kapitałowego, co w znacznym stopniu ogranicza ryzyko ich działalności, np. w stosunku do banków inwestycyjnych¹⁹.

Z drugiej strony przepisy art. 3 ust. 1 i 2 ulzbh. ograniczyły katalog podmiotowy emitentów mogących przeprowadzać emisję hipotecznego i publicznego listu zastawnego jedynie do banków hipotecznych stanowiąc, że podstawę emisji hipotecznego i publicznego listu zastawnego stanowią jedynie wierzytelności

¹⁷ A. Drewicz-Tułodziecka, O.M. Stöcker, *Komentarz do ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych*, Warszawa 2000, s. 108.

¹⁸ A. Drewicz-Tułodziecka, O.M. Stöcker, *Komentarz...*, s. 124.

¹⁹ M. Śliperski, *Bankowość inwestycyjna a polskie realia*, Biuletyn Bankowy BSI 2000, nr 6, s. 96.

banku hipotecznego określone w ustawy *o listach zastawnych i bankach hipotecznych*. Oznacza to, że instytucją uprawnioną do emisji listów zastawnych, zgodnie z art. 10 ulzbh. w zw. z art. 30a i art. 36 ust. 1 pr. bank. jest podmiot, który otrzymał odpowiednie zezwolenie Komisji Nadzoru Finansowego na utworzenie i prowadzenie działalności banku hipotecznego. Ponadto art. 37 ust. 1 ulzbh. wprowadza zasadę ochrony prawnej nazwy „list zastawny” oraz podkreśla znaczenie przepisów tej ustawy dotyczących utrzymania kwalitatywnych czynników podstawy emisji listów zastawnych.

Ograniczenie ryzyka działalności banku hipotecznego poprzez ustanowienie katalogu zamkniętego czynności, które taki bank może wykonywać spowodowało, że banki hipoteczne nie mogą prowadzić działalności bankowej w tak szerokim zakresie, jak banki uniwersalne. Zgodnie z art. 11a ulzbh. bank hipoteczny może prowadzić swoją działalność i wykonywać jedynie czynności określone w ustawie i w granicach przez nią określonych. Zakres czynności banku hipotecznego określają przepisy art. 12 ulzbh. zawierającego tzw. czynności podstawowe, art. 15 ulzbh. normującego tzw. czynności dodatkowe, art. 15a, 16, 19 ust. 2 ulzbh., określających tzw. czynności wynikające z pozostałych przepisów ustawy. Bank hipoteczny może wykonywać również inne czynności wynikające z przepisów ustawy *o listach zastawnych i bankach hipotecznych*, np. z przepisów art. 24 ust. 1, art. 25 i art. 26. Są to tzw. czynności pomocnicze, służące wykonywaniu wszystkich wymienionych rodzajów czynności²⁰.

Do podstawowych czynności banku hipotecznego należy zgodnie z art. 12 w zw. z art. 3 ust. 2 ulzbh. udzielanie kredytów zabezpieczonych hipoteką, udzielanie kredytów niezabezpieczonych hipoteką w części zabezpieczonej wraz z należnymi odsetkami, gwarancją lub poręczeniem NBP, Europejskiego Banku Centralnego, rządów lub banków centralnych państw członkowskich Unii Europejskiej, Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju, z wyłączeniem państw, które restrukturyzują lub restrukturyzowały swoje zadłużenie zagraniczne w ciągu 5 ostatnich lat, oraz gwarancją Skarbu Państwa, udzielanie kredytów niezabezpieczonych hipoteką ww. instytucjom, udzielanie kredytów niezabezpieczonych hipoteką w części zabezpieczonej wraz z należnymi odsetkami gwarancją lub poręczeniem jednostki samorządu terytorialnego, udzielanie kredytów niezabezpieczonych hipoteką jednostkom samorządu terytorialnego, oraz emitowanie hipotecznych i publicznych listów zastawnych, których podstawę stanowią ww. wierzytelności.

Prawna konstrukcja banku hipotecznego w Polsce została stworzona w oparciu o rygorystyczne normy ostrożnościowe i jest zgodna z ideą funkcjonowania banków hipotecznych przyjętą przez polskiego ustawodawcę, w myśl której banki te mają być postrzegane przez potencjalnych inwestorów jako emitenci

²⁰ A. Drewicz-Tułodziecka, O.M. Stöcker, *Komentarz...*, s. 107-108.

długoterminowych papierów wartościowych o wysokim poziomie bezpieczeństwa, mających pokrycie w odpowiednio zabezpieczonych długoterminowych wierzytelnościach tychże banków.

Stan rozwoju bankowości hipotecznej w Polsce

Obecnie w polskim sektorze bankowym działają dwa banki hipoteczne²¹. Po piętnastu latach obowiązywania ustawy o *listach zastawnych i bankach hipotecznych*, mimo jej licznych nowelizacji²², należy stwierdzić, że restytucja instytucji listu zastawnego i banku hipotecznego do polskiego systemu bankowego nie odniosła sukcesu na miarę oczekiwań²³. Podczas prac nad ustawą zdawano sobie sprawę z trudności i przeszkód, jakie mogą napotkać banki hipoteczne na początku swojej działalności. Jednak starania podjęte w celu ich restytucji do polskiego sektora bankowego cechował więcej niż umiarkowany optymizm²⁴. Udział listów zastawnych

²¹ Są to: BRE Bank Hipoteczny SA, Pekao Bank Hipoteczny SA. Do 31.10.2011 r. prowadził działalność ING Bank Hipoteczny SA. Z kolei w latach 2003-2005 funkcjonował Nykredit Bank Hipoteczny SA. Od września 2005 r. po przekształceniu się, bank rozpoczął działalność, jako oddział duńskiego banku Nykredit Realkredit A/S (M. Krześniak, *Hipoteczne tak, ale nie wiadomo po co*, *Gazeta Prawna* z 29 września 2005 r., s. 12). Rozwiązanie to spowodowało, że oddział tej instytucji kredytowej działa na polskim rynku w oparciu o prawo duńskie i np. jako pierwszy na polskim rynku wprowadził długoterminowy kredyt hipoteczny o stałej stopie procentowej (Z. Biskupski, *Mieszkanie na duńskie ryzyko*, *Gazeta Prawna* z 9-11 września 2005 r., s. 19). Jednak 14.11.2008 r. oddział zaprzestał udzielania kredytów hipotecznych i obecnie jedynie obsługuje kredyty już udzielone.

²² Przez 15-letni okres obowiązywania ulzbh. nowelizowano kilkunastokrotnie. Nowelizacje były wprowadzane do ulzbh. m.in. następującymi aktami prawnymi: ustawa z dnia 23 lipca 1998 r. o *zmianie ustawy – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi, ustawy o rachunkowości oraz ustawy listach zastawnych i bankach hipotecznych* (Dz. U. Nr 107, poz. 669), ustawa z dnia 29 czerwca 2000 r. o *zmianie ustawy o obligacjach oraz niektórych innych ustaw* (Dz. U. Nr 60, poz. 702), ustawa z dnia 18 stycznia 2001 r. o *zmianie ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych* (Dz. U. Nr 15, poz. 148), ustawa z dnia 5 lipca 2002 r. o *zmianie ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych oraz o zmianie niektórych innych ustaw* (Dz. U. Nr 126, poz. 1070), ustawa z dnia 28 lutego 2003 r. *Prawo upadłościowe i naprawcze* (Dz. U. Nr 60, poz. 535), ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o *ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych* (Dz. U. Nr 184, poz. 1539), ustawa z dnia 21 lipca 2006 r. o *nadzorze nad rynkiem finansowym* (Dz. U. nr 157, poz. 1119). Szczególnie doniosła dla działalności banków hipotecznych była nowelizacja z 5 lipca 2002 r. (zob.: A. Wudarski, *Podstawy prawne działalności banków hipotecznych*, *Prawo Bankowe* 2003, nr 11, s. 83-95; P. Cyburt, *Rynek bankowości hipotecznej i perspektywy jego rozwoju*, *Prawo Bankowe* 2003, nr 6, s. 3-4).

²³ Na koniec 2011 r. łączna wartość wyemitowanych listów zastawnych, pozostających w obrocie wyniosła około 639 milionów euro (w tym wolumen hipotecznych 527 milionów euro), za: *European Covered Bond Fact Book*, September 2012, ECBC Publication, s. 576.

²⁴ Zob.: K. Kanigowski, A. Tułodziecka, *Perspektywy rozwoju banków hipotecznych w Polsce*, *Bank i Kredyt* 1996, nr 12, s. 27, 32-34; M. Olszak, *Bank hipoteczny jako bank specjalistyczny*, *Przegląd*

w krajowym rynku instrumentów dłużnych jest nieznaczny. W szczególności walory te nie znalazły uznania na krajowym rynku poza-bankowym. Przyczyną tego może być opóźnione o kilka lat uprawnienie do inwestowania w listy zastawne funduszy inwestycyjnych, towarzystw ubezpieczeniowych i funduszy emerytalnych²⁵. Najwięcej listów zastawnych nabywają banki²⁶.

Przed uchwaleniem ustawy *o listach zastawnych i bankach hipotecznych*, a także już po jej uchwaleniu, w środowisku bankowym toczyła się dyskusja, dotycząca możliwości uzyskania prawa do emisji listów zastawnych przez banki uniwersalne. Opinie były podzielone, jednak przeważały głosy przeciwne temu rozwiązaniu²⁷. Stanowisko Generalnego Inspektoratu Nadzoru Bankowego było w tej sprawie jednoznacznie przeciwne wprowadzeniu rozwiązania przyznającego bankom uniwersalnym prawo do emisji listów zastawnych. GINB w swoim stanowisku stwierdził, że wprowadzenie wyłączności emisji listów zastawnych jedynie dla banków hipotecznych daje nabywcom tych długoterminowych papierów wartościowych pewność, że bezpieczeństwo funkcjonowania ich emitenta nie będzie zagrożone przez wykonywanie innych operacji bankowych, które są obciążone wyższym stopniem ryzyka, a które wykonują np. banki uniwersalne. W związku z tym negatywnie ocenił propozycje umożliwienia bankom uniwersalnym emisji listów zastawnych²⁸.

Wówczas, powołując się na przykład niemiecki wydawało się, że banki hipoteczne działając w formule wysokiej specjalizacji mają szansę obniżyć koszty działania poprzez wykorzystanie do pozyskania kapitału zewnętrznego listów zastawnych, co w efekcie powinno dać im przewagę kosztową nad bankami uniwersalnymi²⁹. Jednak funkcjonujące obecnie banki hipoteczne przegrywają z bankami uniwersalnymi konkurencję o klienta na rynku długoterminowych kredytów finansujących zakup nieruchomości i ograniczają swoją działalność również w zakresie podmiotowym. Rozwojowi bankowości hipotecznej w Polsce przeszkadza

Ustawodawstwa Gospodarczego 1999, nr 7-8, s. 14-16; A. Drewicz-Tułodziecka, *Ustawa o listach zastawnych i bankach hipotecznych*, Prawo Bankowe 1998, nr 1, s. 71-72; O.M. Stöcker, *Das neue Hypothekenbankgesetz in Polen*, Der Langfristige Kredit 1997, nr 20, s. 650-655.

²⁵ T. Obal, *Problemy i perspektywy rozwoju bankowości hipotecznej*, Bank 2002, nr 5, s. 15; R. Mikulski, *Nowe możliwości inwestowania w listy zastawne*, Biuletyn Bankowy BSI 2000, nr 1, s. 103-105.

²⁶ (ppi), *Polski rynek pozaskarbowych papierów dłużnych*, Biuletyn Bankowy BSI 2004, nr 5, s. 35-36.

²⁷ (opr. red.), *Czy banki uniwersalne mogą uzyskać uprawnienia hipotecznych?*, Bank 1999, nr 11, s. 7.

²⁸ Stanowisko Generalnego Inspektoratu Nadzoru Bankowego w sprawie bankowości hipotecznej, *Fundamentalne zasady*, Bank 1999, nr 11, s. 51-52.

²⁹ T. Obal, *Problemy i perspektywy...*, s. 15.

jednak nie tylko duża konkurencja na rynku kredytów hipotecznych³⁰, ale także brak spójnej polityki kredytowej w ramach jednej grupy bankowej, co wyraża się konkurencją pomiędzy bankami uniwersalnymi i hipotecznymi należącymi do jednego holdingu. Także obserwowany kilka lat temu dynamiczny wzrost wartości kredytów udzielanych klientom indywidualnym nie przełożył się na ofertę banków hipotecznych³¹. Jest to zjawisko niekorzystne dla rozwoju bankowości hipotecznej, gdyż klient indywidualny może być klientem dochodowym także dla banku hipotecznego³². Ponadto, jak wskazują doświadczenia rynków dojrzałych, to kredyty mieszkaniowe stanowią największą część udziału w saldzie kredytów hipotecznych³³. Konsekwencją tego stanu rzeczy jest to, że rynek kredytów hipotecznych, w szczególności mieszkaniowych, został zdominowany przez banki uniwersalne³⁴, a w najlepszym okresie koniunktury na kredyty hipoteczne, tj. w 2005 r. udział banków hipotecznych w finansowaniu rynku nieruchomości wynosił zaledwie około 5,5%. Na rynku kredytów mieszkaniowych udział ten wynosił jeszcze mniej, bo zaledwie, niespełna 2%³⁵. W następnych latach udział ten się nie powiększył m.in. w związku z wejściem w życie ustawy o finansowym wsparciu rodzin w nabywaniu własnego mieszkania³⁶. Największym zainteresowaniem banków hipotecznych cieszą się projekty deweloperskie oraz inwestycyjne realizowane przez jednostki samorządu terytorialnego³⁷. W kręgu zainteresowań banków hipotecznych pozostali także klienci komercyjni, czyli inwestorzy na rynku nieruchomości komercyjnych.

W związku z powyższym należy sformułować pytanie o przyszłość specjalistycznej bankowości hipotecznej w Polsce i o przyczyny braku jej rozwoju. Czy wynikają one z obowiązujących regulacji? Czy należy utrzymać zasadę specjalizacji? Czy może np. skorzystać z doświadczeń czeskich (tak jak w 2005 roku częściowo-

³⁰ Zob.: A. Kowalczyk, *Sprzedać hipoteczny (za wszelką cenę)*, Bank 2004, nr 5, s. 54-56; J. Krajewski, *Tanie kredytowanie*, Bank 2004, nr 6, 40-43.

³¹ M. Azemska, *Mieszkaniowe w natarciu*, Bank 2005, nr 11, s. 14; B. Chochołowski, *Boom na rynku kredytowym nie ma końca*, Biuletyn Bankowy BSI 2006, nr 11, s. 42-43; M. Krześniak, *Czy dobieje je zagranica*, Gazeta Prawna z 4 kwietnia 2005 roku, s. 19.

³² Szerzej na ten temat pisze: M. Capiga, [w:] *Kapitał klienta banku. Wybrane aspekty zarządzania i oceny*, Warszawa 2005.

³³ J. Sobotka, *Ekonomiczne perspektywy rozwoju rynku kredytów hipotecznych*, Prawo Bankowe 2003, nr 6, s. 43, wykres 5.

³⁴ M. Krześniak, *Kredyty na granicy opłacalności*, Gazeta Prawna, z 25 stycznia 2005 r., s. 11.

³⁵ M. Krześniak, *Hipoteczne tak, ale nie wiadomo po co*, Gazeta Prawna z 29 września 2005 r., s. 12. Na koniec 2002 roku Fundacja na Rzecz Kredytu Hipotecznego szacowała udział banków hipotecznych w rynku kredytów mieszkaniowych na 1,3%, natomiast w rynku finansowania nieruchomości komercyjnych na ok. 8-10% (P. Cyburt, *Rynek bankowości hipotecznej i perspektywy jego rozwoju*, Prawo Bankowe 2003, nr 6, s. 1).

³⁶ Ustawa z dnia 8 września 2006 r. o finansowym wsparciu rodzin w nabywaniu własnego mieszkania (tekst jedn.: Dz. U. z 2012 r., poz. 90 ze zm.).

³⁷ M. Krześniak, *Hipoteczne tak, ale nie wiadomo po co*, Gazeta Prawna z 29 września 2005 r., s. 12.

wo uczynili to Niemcy) i odejść od zasady pełnej specjalizacji w bankowości hipotecznej na rzecz zasady ograniczonej specjalizacji, poprzez umożliwienie bankom uniwersalnym, pod pewnymi warunkami, emisji listów zastawnych?³⁸

Rozwój rynku kredytów hipotecznych determinowany jest czynnikami ekonomicznymi, administracyjnymi oraz prawnymi. Czynniki te mogą stawać się przeszkodami w rozwoju bankowości hipotecznej, ale także mogą stymulować i przyspieszać jej rozwój. Czynniki te zostały szeroko omówione w literaturze przedmiotu³⁹, w związku z tym w dalszej części opracowania zostaną zaprezentowane jedynie czynniki o charakterze prawnym.

Wśród barier rozwoju bankowości hipotecznej o charakterze prawnym, niemal od początku funkcjonowania banków hipotecznych, wskazywano w literaturze na problem podniesienia VAT na nowe mieszkania i na materiały budowlane, na niewydolność przestarzałego systemu ksiąg wieczystych (obecnie jest on sukcesywnie unowocześniany poprzez tworzenie komputerowej bazy danych o nieruchomościach, a jego obsługa jest w coraz szerszym zakresie dokonywana nie tylko w wersji papierowej, ale także elektronicznej) i brak założonych ksiąg wieczystych dla wielu nieruchomości, na brak podniesienia rangi hipoteki jako zabezpieczenia kredytów udzielanych przez banki hipoteczne i umieszczenie jej dopiero w czwartej kategorii w art. 1025 k.p.c., na niewydolność polskiego systemu egzekucji wierzytelności, oraz na zbędne ograniczenia dotyczące możliwości wprowadzania listów zastawnych do publicznego obrotu⁴⁰. Podnoszono także kwestię istnienia hipoteki ustawowej i konieczność zastąpienia jej hipoteką przymusową⁴¹, co nastąpiło

³⁸ T. Obal, *Problemy i perspektywy...*, s. 16; A. Wudarski, *Podstawy prawne działalności...*, s. 88. Dyskusja na temat umożliwienia emisji listów zastawnych bankom uniwersalnym oraz problematyka rozwoju bankowości hipotecznej w Polsce została także zauważona w fachowej prasie niemieckiej: O.M. Stöcker, *Hypothekenbanken in Polen*, Wertpapier-Mitteilungen – Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht 2000, nr 42, s. 2089-2090.

³⁹ Ł. Reksa, *Bariery rozwoju banków hipotecznych i listów zastawnych w Polsce*, Bank i Kredyt 2002, nr 10; M. Sitek, *Efektywność bankowości hipotecznej i perspektywy jej rozwoju w gospodarce polskiej*, Biuletyn Bankowy BSI 2004, nr 4; T. Gryn, *Dostępność kredytów hipotecznych (bariera niskiej dochodowości potencjalnych kredytobiorców)*, Zeszyt Hipoteczny nr 10, Warszawa 2001; J. Sobotka, *Ekonomiczne perspektywy rozwoju rynku...*; (opr. red.), *Czy grozi załamanie na rynkach nieruchomości?*, Prawo Bankowe 2003, nr 6; M. Krześniak, *Czy dobieje je zagranica*, Gazeta Prawna z 4 kwietnia 2005 roku; M. Krześniak, *Kredyty na granicy opłacalności*, Gazeta Prawna z 25 stycznia 2005 roku; K.A. Czajkowska, *Co z hipotecznymi*, Bank 2005, nr 11; K.A. Czajkowska, *Hipoproblemy na styku*, Bank 2006, nr 10.

⁴⁰ A. Drewicz-Tułodziecka, A. Grzywacz, *Finansowanie hipoteczne w Polsce – przegląd zmian legislacyjnych i kluczowych zagadnień*, Monitor Prawniczy 2002, nr 4 (wersja elektroniczna); K.A. Czajkowska, *Co z hipotecznymi*, Bank 2005, nr 11, s. 12; A. Olszewski, *Kłopotliwe zabezpieczenie*, Bank 2006, nr 5, s. 34-35.

⁴¹ Ł. Reksa, *Bariery rozwoju banków hipotecznych...*, Bank i Kredyt 2002, nr 10, s. 38-40; A. Drewicz-Tułodziecka, *Przywileje Skarbu Państwa a hipoteczne zabezpieczenie kredytów*, Przegląd Sądowy 1997, nr 6, s. 27-34; P. Kuglarz, O.M. Stöcker, *Die Immobilienhypothek im polnischen Recht*, Der Langfristige Kredit 1996, nr 18, s. 565.

5 czerwca 2001 r.⁴², oraz potrzeby nowelizacji prawa upadłościowego⁴³. Ze względu na to, że banki hipoteczne są instytucjami kredytu długoterminowego, dla rozwoju ich działalności istotna jest także przejrzystość uregulowań prawnych dotyczących działalności banków oraz ich stabilizacja w dłuższym horyzoncie czasowym. Jednak pod pojęciem uregulowań prawnych, dotyczących działalności banków, oprócz określenia czynności banków hipotecznych i sposobu emisji i zabezpieczenia listów zastawnych, należy także rozumieć rozwiązania prawne regulujące kwestie otoczenia gospodarczego banków hipotecznych (np. poprzez regulacje prawne dot. rynku deweloperskiego oraz definicji legalnych instrumentów tego rynku⁴⁴). W szczególności dotyczy to zagadnień rynku mieszkaniowego, na którym banki hipoteczne są (a przynajmniej powinny być) jednymi z podstawowych podmiotów⁴⁵ oraz rynku nieruchomości komercyjnych i przemysłowych gdzie obecnie głównie koncentruje się działalność banków hipotecznych w Polsce.

W literaturze podnosi się także, że istotną barierą finansowania budownictwa kredytem hipotecznym jest brak instytucji długu gruntowego⁴⁶.

Mimo kilku nowelizacji ustawy o listach zastawnych i *bankach hipotecznych* mających na celu liberalizację jej postanowień⁴⁷, zarówno w doktrynie, jak i w opracowaniach praktycznych podkreśla się fakt wysokiego poziomu restrykcyjności tej ustawy i nadregulacji zasad działania banków hipotecznych oraz emisji listów zastawnych. W konsekwencji może prowadzić to do usztywnienia działalno-

⁴² Nowelizacja wprowadzona ustawą z dnia 11 kwietnia 2001 r. o zmianie ustawy – *Ordynacja podatkowa oraz o zmianie niektórych innych ustaw* (Dz. U. Nr 39, poz. 459). O nowej regulacji: A. Drewicz-Tułodziecka, O. Soergel, O.M. Stöcker, *Mehr Rechtssicherheit für die Hypothek in Polen*, Wertpapier-Mitteilungen – Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht 2002, nr 18, s. 893-894.

⁴³ Rozporządzenie Prezydenta RP z dnia 24 października 1934 r. – *Prawo upadłościowe* (tekst jedn.: Dz. U. z 1991 r. nr 118, poz. 512, ze zm.) zostało zastąpione przez ustawę z dnia 28 lutego 2003 r. – *Prawo upadłościowe i naprawcze* (tekst jedn.: Dz. U. z 2012 r., poz. 1112, ze zm.).

⁴⁴ K. Kohutek, P. Kuglarz, *Projekt ustawy o zasadach finansowania inwestycji mieszkaniowych – funkcje oraz mechanizmy stosowania wprowadzanych instytucji*, Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego 2004, nr 9, s. 2 i nast. Obecnie, częściowo zagadnienia te są uregulowane w ustawie z dnia 24 czerwca 1994 r. o *własności lokali* (tekst jedn.: Dz. U. z 2000 r. Nr 80, poz. 903, ze zm.).

⁴⁵ J. Łaszek, *Sektor nieruchomości mieszkaniowych w Polsce. Stan i perspektywy rozwoju*, Warszawa 2004, s. 67, 70-71.

⁴⁶ A. Tułodziecka, *Bariery systemowe i prawne finansowania budownictwa kredytem hipotecznym w Polsce. Propozycje rozwiązań – postulaty zmian legislacyjnych*, Fundacja na Rzecz Kredytu Hipotecznego, Warszawa 2005, s. 4-6. A także: A. Wudarski, *Podstawy prawne działalności...*, s. 93-94. O długu gruntowym w Niemczech: K. Pleyer, *Nowoczesne prawo zastawnicze na nieruchomości*, Monitor Prawniczy 1995, nr 8, s. 235. Należy nadmienić, że w Sejmie IV kadencji znajdował się projekt ustawy wprowadzającej instytucję długu gruntowego (projekt ustawy o *zmianie ustawy – Kodeks Cywilny i ustawy o księgach wieczystych i hipotece oraz o zmianie niektórych innych ustaw*, Druk Sejmu RP IV Kadencji nr 3433).

⁴⁷ M.M. Skarbek, *Listy zastawne i banki hipoteczne*, Bank 2002, nr 7-8, s. 48-49.

ści prowadzonej przez banki hipoteczne oraz do nieelastyczności ich poczynań⁴⁸, a wnioskując po obecnym poziomie i właściwie braku rozwoju bankowości hipotecznej tak się dzieje. Wyrazem takiej nadregulacji jest „nadstandard” polskiego listu zastawnego, wyrażający się nałożeniem i utrzymywaniem przez polskiego ustawodawcę limitów i obostrzeń bardziej rygorystycznych niż przewidują to standardy europejskie wywodzące się jeszcze z Dyrektywy Rady z dnia 20 grudnia 1985 r. w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS)⁴⁹. Należy zgodzić się z poglądem, że ta zapobiegliwość polskiego ustawodawcy odbywa się zbyt dużym kosztem systemowym⁵⁰, a inwestorzy nie są skłonni uwzględnić zwiększonego bezpieczeństwa w cenie listu zastawnego. Niskie zainteresowanie polskimi listami zastawnymi powoduje, że nie są one w stanie osiągnąć odpowiedniego wolumenu, a co za tym idzie, płynności⁵¹. Istotnym czynnikiem skutecznego wprowadzenia listów zastawnych do obrotu i prognozowaniu przyszłego strumienia popytu jest cena, po jakiej banki oferują wyemitowane przez siebie listy zastawne⁵². W związku z tym ważne dla rozwoju rynku listów zastawnych emitowanych przez banki hipoteczne działające na podstawie ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych jest obniżenie kosztów ich emisji oraz stworzenie szeregu zachęt dla inwestorów nie tylko dużych (jak np. fundusze emerytalne czy inwestycyjne), ale także średnich i małych (jak np. przedsiębiorstwa czy osoby fizyczne). Być może warta rozważenia byłaby propozycja regulacji listu zastawnego, jako rodzaju dłużnego papieru wartościowego, czy w węższym zakresie, jako formy obligacji, w jednym akcie prawnym wraz z innymi papierami dłużnymi, a w szczególności z obligacjami⁵³. W celu zobrazowania tych propozycji w dalszej części opracowania zostaną przedstawione rozwiązania przyjęte w Republice Czeskiej.

Szansy na rozwój bankowości hipotecznej należy upatrywać w ustabilizowanej, niskiej inflacji, która ułatwia rozpisanie amortyzacji kredytu, a przede

⁴⁸ A. Pomorska, *Modele bankowości i rodzaje banków*, [w:] *Bankowość. Podręcznik dla studentów*, pod red. J. Głuchowskiego i J. Szambelańczyka, Poznań 1999, s. 150.

⁴⁹ Dyrektywa nr 85/611/EWG (Dziennik Urzędowy UE z 31 grudnia 1985 r. nr L 375). UCITS – Undertakings for collective investment in transferable securities (ang.).

⁵⁰ Zob.: A. Zalcewicz, *Gwarancje bezpiecznego inwestowania w listy zastawne*, Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego 2000, nr 3, s. 2-7.

⁵¹ A. Tułodziecka, *Bariery systemowe i prawne finansowania budownictwa kredytem hipotecznym w Polsce. Propozycje rozwiązań – postulaty zmian legislacyjnych*, Fundacja na Rzecz Kredytu Hipotecznego, Warszawa wrzesień 2005 r., s. 15-16.

⁵² M. Sobolewska, *Perspektywy rozwoju polskich listów zastawnych*, Zeszyt Hipoteczny nr 4, Warszawa 2000, s. 42.

⁵³ A. Świstak, *Dłużne papiery wartościowe – stan obecny i perspektywy rozwoju*, Biuletyn Bankowy BSI 2000, nr 7-8, s. 49.

wszystkim jego spłatę dzięki niskim odsetkom⁵⁴. Eksperci przewidywali także, że w ciągu ostatnich kilku lat banki uniwersalne miały mieć problemy z refinansowaniem udzielonych kredytów hipotecznych ze swojej bazy depozytowej oraz z pożyczek na rynku międzybankowym. Miało to stworzyć szansę dla banków hipotecznych na zakupienie części portfela kredytów hipotecznych od banków uniwersalnych i refinansowanie ich poprzez emisję listów zastawnych⁵⁵. Jak pokazują doświadczenia ostatnich lat nie było to zjawisko zauważalne w skali całego sektora bankowego. Co więcej, finansowanie depozytami w dalszym ciągu jest tańsze niż poprzez listy zastawne⁵⁶. Banki hipoteczne powinny także poszukać swojej szansy rynkowej w pełnieniu obowiązków administratora portfeli innych banków.

Zagadnieniem ważnym dla rozwoju kredytowania hipotecznego jest także transfer ryzyka kredytowego na podmiot inny niż bank udzielający kredyt. W literaturze przedmiotu proponuje się utworzenie przez państwo systemu wspierania pierwotnego rynku hipotecznego, w szczególności umożliwiającego właśnie bankom przerzucenie ryzyk związanych z kredytowaniem hipotecznym na rynki kapitałowe. Za wzór miałyby służyć doświadczenia amerykańskie, odpowiednio, tj. z uwzględnieniem specyfiki polskiego rynku kredytów hipotecznych, transponowane na polski rynek⁵⁷. Drugim proponowanym wariantem jest włączenie się w szerszym zakresie w transfer ryzyka towarzystw ubezpieczeniowych z odpowiednimi produktami ubezpieczeniowymi⁵⁸. Jednak przerzucenie ryzyka kredytowego na towarzystwa ubezpieczeniowe przyniesie korzyści głównie bankom uniwersalnym udzielającym kredytów hipotecznych. Wskazują na to doświadczenia niemieckie, gdzie formalny system ubezpieczeń kredytów hipotecznych nie rozwinął się ze względu na fakt, że dominującą pozycję w strukturze udzielania kredytów hipotecznych zajmują właśnie wyspecjalizowane banki hipoteczne, których działalność obwarowana jest rygorystycznymi przepisami prawnymi ograniczającymi ryzyko ich działalności. Podobna sytuacja jest w Szwecji, kraju z dobrze rozwiniętym systemem refinansowania wierzytelności hipotecznych przez listy zastawne, gdzie

⁵⁴ E. Gruszczyńska-Brożbar, *List zastawny*, [w:] *Rynek papierów wartościowych w Polsce. Wybrane problemy*, pod red. W. Przybylskiej-Kapuścińskiej, Poznań 2002, s. 121.

⁵⁵ M. Krześniak, *Hipoteczne tak, ale nie wiadomo po co*, *Gazeta Prawna* z 29 września 2005 r., s. 12.

⁵⁶ A. Drewicz-Tułodziecka, *Rynek kredytów hipotecznych i instrumentów finansowania w Polsce na tle innych państw UE (2012 r.)*, <http://www.ehipoteka.pl/ehipoteka/Listy-zastawne/Dokumenty-i-opracowania> [stan na: 29.11.2012 r.].

⁵⁷ Ł. Reksa, *Listami zbudowane*, *Bank* 2003, nr 3, s. 33-35.

⁵⁸ J. Grobicki, *Kredyty kontrolowanego ryzyka*, *Bank* 2004, nr 3, s. 36-37; A. Chróścicki, *Zabezpiecz swój kredyt*, *Bank* 2005, nr 3, s. 12-14; Z. Krysiak, Ł. Reksa, *Rola ubezpieczenia wierzytelności hipotecznych w rozwoju rynku finansowania nieruchomości*, *Bank i Kredyt* 2005, nr 7, s. 40-52.

ubezpieczeń wiarygodności, w sposób automatyczny, dokonuje jedna agencja należąca do rządu centralnego⁵⁹.

Istotnym zagadnieniem, o którym należy wspomnieć omawiając problematykę rozwoju bankowości hipotecznej w Polsce, jest kwestia refinansowania działalności banków hipotecznych, które odbywa się w głównej mierze za pomocą listów zastawnych. Listy zastawne są papierami wartościowymi, których emisja odbywa się w znaczącym zakresie za pośrednictwem rynku regulowanego (dotyczy to listów zastawnych na okaziciela). Obecnie alokacyjna rola regulowanego rynku kapitałowego jest niewielka w stosunku do alokacyjnej roli sektora bankowego. Porównanie wielkości kapitalizacji giełdy warszawskiej do aktywów bankowych nie posiada cechy wielkości bezpośrednio porównywalnej, ponieważ wielkość aktywów banków komercyjnych to nie to samo, co kapitalizacja danego rynku kapitałowego. Dowodzi ono jednak stale rosnącej⁶⁰, ale ciągle relatywnie niewielkiej roli Giełdy Papierów Wartościowych w polskiej gospodarce rynkowej w porównaniu do znaczenia sektora banków komercyjnych⁶¹. Oznacza to, że listy zastawne na okaziciela są instrumentem refinansowania kredytów o znacznie mniej doniosłym znaczeniu niż np. oszczędności w postaci lokat terminowych, które banki hipoteczne mogą przyjmować na podstawie art. 15 ust. 1 pkt 1 ulzbn. Może to stanowić istotną barierę w rozwoju bankowości hipotecznej, ponieważ ze środków uzyskanych z emisji listów zastawnych bank hipoteczny może refinansować kredyty hipoteczne do kwoty odpowiadającej wysokości 60% bankowo-hipotecznej wartości nieruchomości, natomiast lokaty terminowe mogą stanowić podstawę emisji listów zastawnych jedynie do wysokości 10% kwoty zabezpieczonych hipoteką wiarygodności banku, co określa art. 18 ust. 3 pkt 3 ulzbn. Z powyższego wynika, że donioślejsze znaczenie w refinansowaniu działalności banku hipotecznego ma instrument o niewielkim potencjale alokacyjnym na polskim rynku (tj. list zastawny), a marginalne instrument rynku o znaczącej roli alokacyjnej (tj. lokata terminowa). Niski potencjał alokacyjny listów zastawnych początkowo wynikał w dużej mierze z niezajomości tego instrumentu przez potencjalnych inwestorów. Obecnie wynika to z dużej konkurencji na rynku długoterminowych papierów dłużnych, w szczególności ze strony papierów wartościowych Skarbu Państwa, ale także z niskiego poziomu oszczędności gospodarstw domowych, co w efekcie przekłada się na niskie zainteresowanie tzw. inwestorów prywatnych listami zastawnymi⁶².

⁵⁹ Z. Krysiak, L. Reksa, *Rola ubezpieczenia wiarygodności...*, s. 48-49.

⁶⁰ Por. P. Kulpaka, *Rola publicznego rynku papierów wartościowych w procesie alokacji kapitałów w gospodarce polskiej na tle sektora bankowego*, Bank i Kredyt 2004, nr 1, s. 45; T. Świderek, *400 firm za dwa lata*, Gazeta Prawna z 2 stycznia 2007 r., s. 7.

⁶¹ P. Kulpaka, *Rola publicznego rynku papierów...*, s. 51-53.

⁶² M. Sobolewska, *Perspektywy rozwoju polskich listów...*, s. 34-37.

Banki hipoteczne są również uprawnione do emisji publicznych listów zastawnych, jednak do tej pory wartość emisji tych walorów jest jeszcze skromniejsza niż hipotecznych listów zastawnych⁶³. Zważywszy na mechanizmy zadłużania się jednostek samorządu terytorialnego, jest to niewykorzystana przez banki hipoteczne szansa⁶⁴. Banki hipoteczne powinny wykorzystać także, w zakresie obsługi jednostek samorządu terytorialnego, proces rewitalizacji miast, poprzez kredytowanie projektów rewitalizacyjnych⁶⁵.

Bankowość hipoteczna w Czechach

Bankowość hipoteczna na terytorium dzisiejszych Czech ma długą tradycję⁶⁶. Pierwszy ziemski bank hipoteczny o czeskim rodowodzie został założony w 1865 r. w Pradze⁶⁷. Podobnie jak w Polsce, rozwój bankowości hipotecznej został zatrzymany po 1945 r. Jej całkowita likwidacja nastąpiła w 1948 r. na podstawie ustawy – *Nowe prawo o sprawach pieniężnych*⁶⁸. Czechy jako pierwsze spośród państw Europy Środkowej przywróciły instytucję listu zastawnego. Dokonano tego ustawą z dnia 18 kwietnia 1995 r. którą zmienia i uzupełnia się ustawy o obligacjach, kodeks handlowy, prawo upadłościowe i układowe, ustawę o cywilnym postępowaniu sądowym i ustawę o bankach, która weszła w życie 1 sierpnia 1995 r.⁶⁹. Ustawodawca czeski zrezygnował z uchwalenia osobnej, szczególnej ustawy o bankach hipotecznych przywracającej instytucję listów zastawnych. Zrezygnowano również z nowelizacji prawa bankowego, polegającej na dodaniu rozdziału dotyczącego czynności banków hipotecznych. Ostatecznie znowelizowano ustawę o obligacjach⁷⁰. Obecnie zagadnienia dotyczące listów zastawnych uregulowane są

⁶³ Na koniec 2011 r. łączna wartość wyemitowanych publicznych listów zastawnych pozostających w obrocie wyniosła około 112 mln. euro (za: *European Covered Bond Fact Book*, September 2012, ECBC Publication, s. 576).

⁶⁴ J. Bieniowski, *Jak zadłuża się samorząd*, Bank 2001, nr 2, s. 61-65; S. Skuza, *Uwarunkowania prawne zadłużania się jednostek samorządu terytorialnego w Polsce*, Prawo Bankowe 2003, nr 6, s. 61-71.

⁶⁵ Szerzej: J. Sobotka, *Rola banków w procesach rewitalizacji miast*, Prawo Bankowe 2004, nr 2, s. 50 i nast.

⁶⁶ Szerzej: O.M. Stöcker, *Die Hypothekenbanken und der Pfandbrief in den mitteleuropäischen Reformländern*, Frankfurt am Main 1998, s. 28-31.

⁶⁷ A. Gałowska, *Bankowość hipoteczna*, Warszawa 2000, s. 91.

⁶⁸ 181/1948, Sb.

⁶⁹ Zákon č. 84/1995, Sb., kterým se mění a doplňuje zákon č. 530/1990 Sb., o dluhopisech, ve znění pozdějších předpisů, zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů, zákon č. 328/1991 Sb., o konkurzu a vyrovnání, ve znění pozdějších předpisů, zákon č. 99/1963 Sb., občanský soudní řád, ve znění pozdějších předpisů, a zákon č. 21/1992 Sb., o bankách, ve znění pozdějších předpisů.

⁷⁰ Zákon č. 530/1990 Sb., o dluhopisech.

w §§ 28-32 ustawy *o obligacjach* z dnia 1 kwietnia 2004 r.⁷¹, która § 47 uchylila ustawę poprzednio obowiązującą. Ponadto regulacje dotyczące bankowości hipotecznej znajdują się w czeskim *kodeksie handlowym*⁷², *prawie upadłościowym i układowym*⁷³, *ustawie o cywilnym postępowaniu sądowym*⁷⁴ oraz ustawie o bankach⁷⁵.

Prawodawstwo czeskie przyjęło zasadę ograniczonej specjalizacji banków hipotecznych, polegającą na przyznawaniu bankom uniwersalnym limitowanej licencji banku hipotecznego, pozwalającej na emitowanie hipotecznych listów zastawnych⁷⁶. Ustawodawca czeski pozostawił bankom swobodę do decydowania o tym, jakiego rodzaju działalność bankową będą prowadzić: czy będą to banki uniwersalno-hipoteczne, czy też w przyszłości zdecydują się ograniczyć do bankowości hipotecznej⁷⁷. Licencje są przyznawane na podstawie przepisu § 1 ust. 4 ustawy *o bankach*. Zgodnie z założeniami liczba banków, które dostały licencje była ograniczona. Nazwa „bank hipoteczny” nie podlega szczególnej ochronie w prawie czeskim⁷⁸. Również nie ma odrębnych uregulowań dotyczących ograniczenia formy prawnej prowadzenia działalności przez banki hipoteczne. Istnieje jednak zastrzeżenie, że emisji hipotecznych listów zastawnych mogą dokonywać jedynie instytucje bankowe (§ 28 ust. 2 *zod.*), a te mogą działać jedynie w formie spółek akcyjnych (§ 1 ust. 1 *zob.*).

Do głównych czynności czeskiej instytucji bankowej posiadającej licencję banku hipotecznego, oprócz czynności wskazanych w § 1 ust. 1-3 *zob.*, należy emisja hipotecznych listów zastawnych i udzielanie kredytów hipotecznych. W przypadku czeskich instytucji emitujących listy zastawne wyróżnianie typów wykonywanych przez nie czynności nie jest potrzebne, ze względu na wskazany już brak specjalizacji banków hipotecznych⁷⁹. W związku z tym w prawie czeskim nie wyróżnia się czynności podstawowych, dodatkowych i pomocniczych banku hipotecznego.

W praktyce bankowej jedną z najważniejszych form zabezpieczenia kredytów jest w Czechach prawo zastawu⁸⁰. Jednak w przeciwieństwie do rozwiązań

⁷¹ Zákon č. 190/2004 Sb., *o dluhopisech* (ze zm.), zwana dalej *zod.*

⁷² Zákon č. 513/1991 Sb., *obchodní zákoník* (ze zm.).

⁷³ Zákon č. 328/1991 Sb., *o konkurzu a vyrovnání* (ze zm.).

⁷⁴ Zákon č. 99/1963 Sb., *občanský soudní řád* (ze zm.).

⁷⁵ Zákon ze dne 20. prosince 1991 č. 21/1992 Sb., *o bankách* (ze zm.), zwana dalej *zob.*

⁷⁶ P. Neubauer, O.M. Stöcker, *Der neue Pfandbrief in der Tschechischen Republik*, *Der Langfristige Kredit* 1995, nr 12, s. 400.

⁷⁷ P. Neubauer, O.M. Stöcker, *Neuer Pfandbrief in der Tschechischen Republik*, *Börsen-Zeitung*, 27. Juni 1995, s. 19; P. Neubauer, O.M. Stöcker, *Der neue Pfandbrief in der Tschechischen Republik*, *Der Langfristige Kredit* 1995, nr 12, s. 400-401.

⁷⁸ A. Drewicz-Tułodziecka, O.M. Stöcker, *Komentarz...*, s. 100.

⁷⁹ A. Drewicz-Tułodziecka, O.M. Stöcker, *Komentarz...*, s. 126.

⁸⁰ *Czes. zastavne právo*. Szerzej: P. Dušek, B. Kos, *Právo hypotečního úvěrování*, Praha 2001, s. 13-28.

polskich, w Czechach nie obowiązuje oddzielna ustawa kształtująca instytucje gruntowego prawa zastawu czy hipoteki. Zagadnienia te uregulowane są w czeskim kodeksie cywilnym⁸¹. W §§ 151a i nast. oz. unormowano nie tylko prawo zastawu na rzeczach ruchomych, ale i na nieruchomościach, jednakże bez specjalnych regulacji dotyczących hipoteki⁸².

Prawo czeskie nie zawiera szczególnych przepisów dotyczących nabywania przez banki posiadające licencję banku hipotecznego kredytów hipotecznych udzielonych przez inne podmioty do tego uprawnione. W związku z tym wierzytelności hipoteczne nabywane od innych kredytodawców mogą również służyć jako środki zabezpieczenia hipotecznych listów zastawnych. Jednak szczególna ranga hipotek zabezpieczających te papiery wartościowe wymaga, aby wierzytelności hipoteczne nabywane od innych banków były odrębnie ewidencjonowane⁸³. Zgodnie z § 32 ust. 1 zod. emitent hipotecznych listów zastawnych jest zobowiązany do prowadzenia samodzielnej ewidencji pokrycia zobowiązań z wydanych przez siebie papierów wartościowych znajdujących się w obiegu, w celu przedstawienia pełnej dokumentacji określającej, w jaki sposób przestrzega on postanowień zawartych w przepisach ustawy. Treść i sposób prowadzenia ewidencji wskazanej w § 32 ust. 1 określa Narodowy Bank Czeski zarządzeniem ogłoszonym w Dzienniku Urzędowym Narodowego Banku Czeskiego (§ 32 ust. 2 zod.).

Ustawa zakazuje ustanawiania na obciążonej na rzecz banku hipotecznego nieruchomości, która zabezpiecza (pokrywa) zobowiązania z hipotecznych listów zastawnych znajdujących się w obiegu, praw zastawniczych, które miałyby pierwszeństwo lub byłyby równe prawu zastawniczemu zabezpieczającemu wierzytelność wynikającą z kredytu hipotecznego lub jej część, z wyjątkiem prawa zastawniczego zabezpieczającego kredyt udzielony przez kasę budowlano-oszczędnościową na podstawie odrębnych przepisów⁸⁴, jak i kredyt na potrzeby budownictwa mieszkaniowego, stanowiący pomoc finansową, kredytową lub inną udzielony spółdzielni mieszkaniowej na podstawie odrębnych przepisów dotyczących pomocy finansowej, kredytowej lub innej udzielanej spółdzielniom mieszkaniowym⁸⁵ pod

⁸¹ *Občanský zákoník*, 40/1964 Sb., tekst jedn.: 103/2000 Sb., zwany dalej oz.

⁸² J. Fiala, I. Bučková, *Immobiliarsachenrecht in Tschechien. Liegenschaftskataster, Kreditwesen und Pfandrecht*, Wien 2000, s. 66.

⁸³ A. Drewicz-Tułodziecka, O.M. Stöcker, *Komentarz...*, s. 115.

⁸⁴ Zákon č. 96/1993 Sb., o stavebním spoření a státní podpoře stavebního spoření a o doplnění zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů (ustawa nr 96/1993 o kasach oszczędnościowo-budowlanych i państwowej pomocy dla kas oszczędnościowo-budowlanych oraz ustawa nr 586/1992, uzupełniająca o podatku dochodowym, według brzmienia późniejszych przepisów); P. Neubauer, O.M. Stöcker, *Der neue Pfandbrief in der Tschechischen Republik*, *Der Langfristige Kredit* 1995, nr 12, s. 400.

⁸⁵ Np. vyhláška č. 136/1985 Sb., o finanční, úvěrové a jiné pomoci družstevní a individuální bytové výstavbě a modernizaci rodinných domků v osobním vlastnictví, ve znění pozdějších předpisů (rozporządzenie nr 136/1985 o finansowej, kredytowej i innych rodzajach pomocy udzielanej

warunkiem, że kasa oszczędnościowo-budowlana lub wierzyciel z tytułu kredytu udzielonego spółdzielni mieszkaniowej, którym przysługuje uprzywilejowane prawo zastawnicze, wyrazili uprzednie pisemne zapewnienie emitentowi hipotecznych listów zastawnych, na ustanawianie swoich praw zastawniczych w dalszej kolejności hierarchicznej. Bez takiej zgody wierzytelność banku hipotecznego nie może zostać przeznaczona do pokrycia.

Możliwość przeniesienia obciążonej nieruchomości nie może być ograniczona przez wcześniej powstałe prawo ograniczające możliwość przeniesienia nieruchomości. Warunki te muszą być spełnione przez cały okres, w którym wierzytelności z kredytów hipotecznych są wykorzystywane jako zabezpieczenie wyemitowanych listów hipotecznych (§ 30 ust. 2 zd. 3 i 4 zod.).

Jeżeli na niektórych z obciążonych nieruchomości ciąży prawo zastawnicze, którym jest zabezpieczenie kredytu udzielonego przez kasę budowlano-oszczędnościową, w celu zabezpieczenia zobowiązań ze wszystkich hipotecznych listów zastawnych w obiegu, można je pokryć wierzytelnością z kredytu hipotecznego lub jego części, maksymalnie do wysokości różnicy pomiędzy 70% wartości hipotecznej obciążonej nieruchomości⁸⁶ a wierzytelnością z kredytu udzielonego przez kasę oszczędnościowo-kredytową (§ 30 ust. 4 zod.). Analogiczne rozstrzygnięcie prawne dotyczy zabezpieczania hipotecznych listów zastawnych w obiegu wierzytelnościami z kredytów hipotecznych, które są zabezpieczone na nieruchomościach obciążonych prawem zastawniczym zabezpieczającym kredyt udzielony spółdzielni mieszkaniowej (§ 30 ust. 5 zod.). W przypadku, gdy nieruchomość, o której mowa jest obciążona równocześnie prawami zastawniczymi zabezpieczającymi kredyt udzielony przez kasę oszczędnościowo-budowlaną jak i kredyt udzielony spółdzielni mieszkaniowej, wówczas maksymalną wartość wierzytelności z kredytu hipotecznego lub jego części, którą emitent może zabezpieczyć hipoteczne listy zastawne w obiegu, oblicza się jako różnicę 70% wartości hipotecznej obciążonej nieruchomości i sumy wierzytelności z ww. kredytów (§ 30 ust. 6 zod.).

Kredytem hipotecznym jest taki kredyt, którego spłata zabezpieczona jest prawem zastawu na nieruchomości, w tym również na nieruchomości, na której prowadzone są prace budowlane (§ 28 ust. 3 zod.). Kredytobiorcy przysługuje prawo jego wcześniejszej spłaty. Kredyt staje się kredytem hipotecznym z dniem powstania skutków prawnych ustanowienia zastawu. Emitent hipotecznych listów może, do zabezpieczenia hipotecznych listów zastawnych, zastosować wierzytelności przysługujące z tytułu kredytów hipotecznych lub ich części dopiero w dniu,

spółdzielczemu i indywidualnemu budownictwu mieszkaniowemu oraz pomocy przeznaczonej na modernizację indywidualnych domów jednorodzinnych).

⁸⁶ W niemieckojęzycznej wersji zod. jest to tzw. *Beleihungswert*, czyli wartość przedmiotu obciążonego przy uwzględnieniu wszystkich towarzyszących okoliczności.

kiedy otrzyma informację o ustanowieniu zastawu na nieruchomości (§28 ust. 3 zod.).

Zgodnie z §28 ust. 1 zod. w Republice Czeskiej można dokonywać emisji jedynie hipotecznych listów zastawnych (czes. *hypoteční zástavní listy*). Są one definiowane jako forma obligacji, której wartość nominalna jak i odsetki są w pełni pokryte wierzytelnościami z kredytów hipotecznych lub częściami tych wierzytelności, zabezpieczonych zabezpieczeniem zwykłym (właściwym – ches. *řádné krytí*) lub zastępczym (czes. *nářadní krytí*). Prawo czeskie nie przewiduje możliwości emisji publicznych listów zastawnych. Banki, które udzieliły kredytu gminie, mogą jedynie emitować obligacje komunalne⁸⁷. Nazwa „hipoteczny list zastawny” jest zastrzeżona tylko dla tego rodzaju papierów wartościowych⁸⁸.

Zgodnie z §30 ust. 1 zod., jako pokrycie zwykle zobowiązań wynikających ze wszystkich hipotecznych listów zastawnych będących w obiegu i wyemitowanych przez jednego emitenta, mogą służyć jedynie wierzytelności z tytułu udzielonych kredytów hipotecznych lub ich części, które spełniają warunki określone w §28 ust. 3 i 4 zod. Wierzytelności takie lub ich części w okresie, kiedy stanowią takie zabezpieczenie, nie mogą przekroczyć 70% wartości obciążonych nieruchomości⁸⁹.

W przypadku upadłości banku-emitenta wierzyciele z hipotecznych listów zastawnych korzystają, na podstawie § 32ust. 3 ustawy o *prawie upadłościowym i układowym*, z przywileju pierwszeństwa przy zaspokajaniu się z majątku upadłego⁹⁰. W przypadku niemożności spłacenia wszystkich długów, ich zapłata powinna nastąpić proporcjonalnie do istniejących środków pieniężnych⁹¹.

Wierzytelność powstała w wyniku udzielenia kredytu hipotecznego może zostać zabezpieczona na nieruchomości obciążonej wcześniej powstałym prawem zastawniczym lub prawem ograniczającym możliwość jej przeniesienia, jeżeli kredyt hipoteczny zostanie udzielony w celu spłacenia tak zabezpieczonej wierzytelności osoby trzeciej, a zabezpieczenie na rzecz osoby trzeciej zostanie zniesione (§30 ust. 3 zod.)⁹².

Zgodnie z §31 zod. wysokość pokrycia zastępczego zobowiązań wynikających z hipotecznych listów zastawnych wyemitowanych przez jednego emitenta

⁸⁷ R. Papież, *Bankowość hipoteczna w Polsce*, Kraków 2004, s. 119.

⁸⁸ P. Neubauer, O.M. Stöcker, *Neuer Pfandbrief in der Tschechischen Republik*, Börsen-Zeitung, 27. Juni 1995, s. 19; H. Marková, *Daňové a finanční právo II. Komentáře*, Praha 1997, poz. 760, s. 26-27.

⁸⁹ P. Neubauer, O.M. Stöcker, *Der neue Pfandbrief in der Tschechischen Republik*, Der Langfristige Kredit 1995, nr 12, s. 398.

⁹⁰ H. Marková, *Daňové a finanční právo II. Komentáře*, Praha 1997, poz. 760, s. 27.

⁹¹ A. Pietrasik, A. Laskowski, *Historia i współczesność...*, s. 186.

⁹² P. Neubauer, O.M. Stöcker, *Der neue Pfandbrief in der Tschechischen Republik*, Der Langfristige Kredit 1995, nr 12, s. 400.

nie może przekroczyć 10% wartości nominalnej tych listów. Przedmioty pokrycia zastępczego zostały enumeratywnie wskazane przez z od. w §31 ust. 1 i mogą nimi być jedynie: gotówka; wkłady w Czeskim Banku Narodowym; wkłady w bankach centralnych państw członkowskich UE lub innych państw tworzących Europejski Obszar Gospodarczy lub wkłady w Europejskim Banku Centralnym; obligacje państwowe lub papiery wartościowe wydane przez Czeski Bank Narodowy na podstawie odrębnych przepisów; obligacje państwowe lub papiery wartościowe wydane przez państwa członkowskie UE lub inne państwa tworzące Europejski Obszar Gospodarczy lub przez Europejski Bank Centralny; obligacje wydane przez instytucje finansowe, które powstały w wyniku zawarcia umów międzynarodowych, których stroną jest Republika Czeska lub instytucje finansowe, z którymi Republika Czeska zawarła umowę. Zgodnie z §31 ust. 2 z od. emitentowi hipotecznych listów zastawnych nie wolno w w. wartości majątkowych obciążać prawem zastawu ani wykorzystywać jako zabezpieczenia.

Nieruchomość, która zabezpiecza hipoteczny kredyt refinansowany przez hipoteczne listy zastawne, musi znajdować się na terenie Republiki Czeskiej, państwa członkowskiego Unii Europejskiej lub na obszarze innego państwa wchodzącego w skład Europejskiego Obszaru Gospodarczego (§28 ust. 4 z od.).

Emitent hipotecznych listów zastawnych zabezpiecza wystarczające pokrycie zobowiązań z hipotecznych listów zastawnych w obiegu w taki sposób, żeby suma wierzytelności z kredytów hipotecznych lub ich części, służących do pokrycia zwykłego i pokrycia zastępczego, nie spadła poniżej całkowitego poziomu zobowiązań ze wszystkich wyemitowanych listów zastawnych znajdujących się w obiegu (§28 ust. 5 z od.)⁹³.

Wartość nieruchomości, która ma stanowić zabezpieczenie kredytu hipotecznego, określa emitent hipotecznych listów zastawnych, w oparciu o ustanowione przez siebie, wewnętrzne przepisy określające reguły dokonywania wycen nieruchomości (§29 ust. 1 z od.). Reguły te muszą jednak spełniać zasady określone w §29 ust. 2 z od., zgodnie z którym wyceny obciążanej nieruchomości dokonuje się w oparciu o jej zwykłą cenę, na podstawie przepisów określających zasady wyceny majątkowej z uwzględnieniem⁹⁴: trwałych i długoterminowych właściwości nieruchomości, dochodu, który mogłaby uzyskać osoba trzecia przy zwykłym gospodarowaniu nieruchomością, praw i wad związanych z nieruchomością i lokalnych wa-

⁹³ O elementach gwarantujących bezpieczeństwo listów zastawnych: H. Marková, *Daňové a finanční právo II. Komentáře*, Praha 1997, poz. 760, s. 27.

⁹⁴ Czeski ustawodawca oraz organ czeskiego nadzoru bankowego nie wprowadzają żadnej jednolitej metody ani w drodze ustawy, ani w drodze instrukcji, dokonywania wyceny nieruchomości mających stanowić zabezpieczenie kredytu hipotecznego udzielonego przez bank (*vide*: P. Dušek, B. Kos, *Právo hypotečního úvěrování*, Praha 2001, s. 140-147).

runków rynku nieruchomości włącznie z ich wpływem na szacowaną nieruchomość oraz prawdopodobnym kierunkiem rozwoju.

Zasadniczo banki mogą emitować listy zastawne jako papiery wartościowe na okaziciela, papiery wartościowe na zlecenie albo jako imienne papiery wartościowe. Najczęściej hipoteczne listy zastawne emitowane są jako papiery wartościowe na okaziciela. Listy zastawne emitowane w pierwszych latach funkcjonowania bankowości hipotecznej miały 5-letni termin wykupu, a ich oprocentowanie było stałe⁹⁵. Obecnie w obiegu znajdują się hipoteczne listy zastawne z nawet 10-letnim terminem wykupu⁹⁶ oraz o zmiennym oprocentowaniu.

Banki nie posiadają statusu ciągłego emitenta. Do emisji hipotecznych listów zastawnych wymagana jest każdorazowo oddzielna zgoda udzielana przez Ministerstwo Finansów, opiniowana przez bank centralny⁹⁷. Od 1998 roku emisje listów zastawnych muszą otrzymywać zezwolenie specjalnego wydziału komisji papierów wartościowych⁹⁸. Tak wyemitowanymi listami zastawnymi można obracać na giełdzie, co też ma miejsce od października 1996 roku.

Prawo czeskie nie wprowadza żadnych szczególnych ograniczeń dotyczących możliwości inwestowania w hipoteczne listy zastawne. W związku z tym inwestować w nie mogą zarówno banki, towarzystwa ubezpieczeniowe, fundusze inwestycyjne, a także inwestorzy indywidualni⁹⁹. Jednak ostatnie emisje kierowane są przede wszystkim do inwestorów instytucjonalnych, gdyż emisje z lat 1996-1997 nie spotkały się z zainteresowaniem inwestorów indywidualnych¹⁰⁰, mimo zwolnienia osób fizycznych i prawnych z podatku dochodowego od odsetek osiągniętych z inwestycji w listy zastawne w Czechach¹⁰¹. Na marginesie należy zauważyć, że czeski ustawodawca wprowadził także ulgę podatkową w celu zachęcenia osób fizycznych do zaciągania kredytów hipotecznych. Ułga ta polega na odliczeniu odsetek od kredytu hipotecznego od podstawy opodatkowania¹⁰².

⁹⁵ O.M. Stöcker, *Die Hypothekenbanken und der Pfandbrief in den mitteleuropäischen Reformländern*, Frankfurt am Main 1998, s. 35.

⁹⁶ Np. emisja hipotecznych listów zastawnych dokonana 25 marca 2004 r. przez Českomoravská Hypoteční Banka a.s. (ČMHB) o wartości 2.000 milionów koron czeskich (66,66 mln EUR): opracowanie: Verband Deutscher Pfandbriefbanken (www.hypverband.de).

⁹⁷ Za udzielenie pozwolenia na emisję listów zastawnych emitent płaci podatek w wysokości 20 tys. Kč (H. Marková, *Daňové a finanční právo II. Komentáře*, Praha 1997, poz. 760, s. 29).

⁹⁸ A. Gašowska, *Bankowość hipoteczna*, Warszawa 2000, s. 93.

⁹⁹ O.M. Stöcker, *Die Hypothekenbanken und der Pfandbrief...*, s. 37-38.

¹⁰⁰ A. Drewicz-Tułodziecka, *List zastawny w Europie*, Zeszyt Hipoteczny nr 13, Warszawa 2001, s. 44; H. Marková, *Daňové a finanční právo II. Komentáře*, Praha 1997, poz. 760, s. 28.

¹⁰¹ Zwolnienie to nastąpiło na podstawie § 4a ust. 19 ustawy o podatku dochodowym (zákon o daních z příjmů, zákon č. 586/1992 Sb.). Zob.: P. Dušek, B. Kos, *Právo hypotečního úvěrování*, Praha 2001, s. 97.

¹⁰² P. Dušek, B. Kos, *Právo hypotečního úvěrování*, Praha 2001, s. 98-103; K. Dobešová, *Úroky z úvěrů hypotečního a ze stavebního spoření jako nezdanitelná část základu daně*, Praha 2004, s. 11-16.

Ważnym elementem podnoszącym atrakcyjność listu zastawnego na rynku papierów wartościowych jest przepis §337 ust. 1 lit. b ustawy *o cywilnym postępowaniu sądowym*, który stanowi, że wierzytelności z tytułu kredytów hipotecznych służące do zabezpieczania wartości nominalnej hipotecznych listów zastawnych, w przypadku przeprowadzania postępowania egzekucyjnego są zaspokajane z pierwszeństwem przed hipoteką ustawową. Przepis ten zabezpiecza inwestorów przed tzw. prawami ukrytymi¹⁰³.

Czeskie prawodawstwo dotyczące bankowości hipotecznej nie przewiduje instytucji powiernika banku hipotecznego. Nadzór sprawowany jest przez Czeski Bank Narodowy. Określa on treść i tryb prowadzenia ewidencji zabezpieczeń pokrywających zobowiązania z wydanych przez siebie papierów wartościowych znajdujących się w obiegu, a także razem z Ministerstwem Finansów wydaje pozwolenia na poszczególne emisje hipotecznych listów zastawnych. Ponadto instytucja kredytowa emitująca listy zastawne jest zobowiązana przygotowywać dla Ministerstwa Finansów comiesięczne sprawozdania na temat środków pokrycia (podaje się informacje ogólne, zsumowane, a nie szczegółowe)¹⁰⁴. Ministerstwo Finansów ma prawo, w przypadku stwierdzenia naruszenia prawa przez emitenta listów zastawnych, nałożyć na niego karę pieniężną lub cofnąć zezwolenie na emisję hipotecznych listów zastawnych¹⁰⁵.

Przepisy dotyczące listów zastawnych w prawie czeskim wypełniają postanowienia UCITS¹⁰⁶.

Mimo znacznie większego tempa rozwoju rynku bankowości hipotecznej i kredytów hipotecznych niż w Polsce¹⁰⁷, zdaniem samych Czechów, ich rynek ma w tym zakresie sporo do nadrobienia w stosunku do rynków państw „starej” Unii Europejskiej. W szczególności dotyczy to cen¹⁰⁸ oraz wolnego tempa wprowadzania w życie nowych rozwiązań¹⁰⁹.

Do końca kwietnia 2004 r. w Czechach kredyt hipoteczny definiowany był jako kredyt przeznaczany tylko na zakup nieruchomości budowlanej na terenie Republiki Czeskiej zabezpieczony na tej nieruchomości. Wejście w życie zod. zmie-

¹⁰³ A. Pietrasik, A. Laskowski, *Historia i współczesność...*, s. 186.

¹⁰⁴ O.M. Stöcker, *Die Hypothekenbanken und der Pfandbrief...*, s. 43.

¹⁰⁵ R. Papież, *Bankowość hipoteczna w Polsce*, Kraków 2004, s. 119.

¹⁰⁶ N. Meisner, *The Market for Covered Bonds in Europe*, Frankfurt 2003, s. 43.

¹⁰⁷ Jako jedną z przyczyn takiej sytuacji podaje się wybór przez Czechów modelu mieszanego, tj. banku hipoteczno-universalnego, a nie specjalistycznego, gdyż utworzenie od podstaw tego drugiego trwa znacznie dłużej. Pierwsze upoważnienie do emisji listów zastawnych zostało wydane już w dwa miesiące po wejściu w życie nowych przepisów, tj. w lipcu 1995 roku, a do końca 1995 roku specjalne licencje banków hipotecznych wydano czterem bankom (R. Papież, *Bankowość hipoteczna w Polsce*, Kraków 2004, s. 122-123).

¹⁰⁸ H. Vorličková, O. Skalková, *Hypotéky zlevňují, ale jen ty, o něž není zájem*, 11.09.2003 HN.IHNED.CZ (<http://reality.ihned.cz>).

¹⁰⁹ Informacja za: *Nové hypotéky žádný převrat nepřinesou*, (<http://finweb.ihned.cz>).

niło jednak stan prawny w tym zakresie. Obecnie definicja kredytu hipotecznego nie zawiera elementu wskazującego na jaki cel kredyt musi zostać przeznaczony. Istotne jest jedynie to, że musi być zabezpieczony nieruchomością. W związku z tym praktyka bankowa wykształciła dwa rodzaje kredytu hipotecznego¹¹⁰ – tzw. „celowy” (przeznaczany na cele definiowane przez banki, tj. m.in. na zakup nieruchomości) oraz „niecelowy” (klient może przeznaczyć kredyt na dowolny cel bez określania go w umowie kredytowej) zwany amerykańskim kredytem hipotecznym (czes. *americká hypotéka*)¹¹¹.

Na koniec 2011 r. wolumen wyemitowanych i pozostających w obrocie listów zastawnych na rynku czeskim wynosił około 8.546 milionów euro, a regularnych emisji w ostatnich 5-6 latach dokonuje 8 emitentów¹¹².

Specjalizacja czy uniwersalizm – wnioski końcowe

Porównując ilość oraz wielkość emisji, a także ich łączną wartość, należy stwierdzić, że w Czechach sposób refinansowania kredytów poprzez emisję długoterminowych papierów wartościowych odniósł znacznie większy sukces niż w Polsce. Przyczyn tej sytuacji jest z pewnością wiele, jednak nie są one dostrzegane w sposób wyraźny przez polskiego ustawodawcę.

Błędem polskiego ustawodawcy w zakresie regulacji dotyczących działalności banków hipotecznych i emisji listów zastawnych jest pozbawienie ich elastyczności. Wyraża się to wprowadzeniem zasady pełnej specjalizacji banków hipotecznych, a co z tym związane koniecznością tworzenia nowych bytów prawno-organizacyjnych. Z zasadą pełnej specjalizacji banków hipotecznych wiąże się szereg niekorzystnych zjawisk rynkowych, które nie pozwoliły na pełen rozwój bankowości kredytu długoterminowego i listu zastawnego w Polsce. Zasada specjalizacji polega przede wszystkim na tym, że tylko banki hipoteczne są uprawnione do emisji listów zastawnych, co uprzywilejowuje je w stosunku do banków uniwersalnych działających w Polsce. Jednak z drugiej strony, banki te nie mogą w zasadzie prowadzić innej działalności bankowej, dzięki której mogłyby pozyskiwać środki na prowadzenie akcji kredytowej i obniżenie kosztów swojej działalności. Czeski ustawodawca nie zdecydował się na przyjęcie zasady pełnej specjalizacji banków hipotecznych. Czeskie listy zastawne mogą być emitowane przez banki uniwersalne pod warunkiem, że posiadają one do tego specjalne upoważnienie. Ta-

¹¹⁰ Informacja za: www.finance.cz

¹¹¹ Zob.: S. Rysková, *Rozdíly a parametry amerických hypoték na českém trhu*, FinWeb.cz z 27.05.2004 r. (<http://finweb.ihned.cz>).

¹¹² *European Covered Bond Fact Book*, September 2012, ECBC Publication, s. 562).

kie rozwiązanie, nie zmniejszając bezpieczeństwa inwestowania w listy zastawne (co jest gwarantowane oddzielnymi przepisami), stwarza bankom możliwość szybszego i bardziej elastycznego reagowania na sytuacje i oczekiwania rynku. Sam brak konieczności tworzenia nowej instytucji w celu emisji listów zastawnych, jest dużym ułatwieniem dla potencjalnego banku-emitenta. Powoduje obniżenie kosztów działalności i pozwala na szybsze rozpoczęcie działalności polegającej na emisji listów zastawnych.

Również twierdzenie przyjęte w Polsce, iż banki hipoteczne w celu zmniejszenia ryzyka upadłości i zwiększenia bezpieczeństwa inwestowania w listy zastawne, nie powinny prowadzić działalności bankowej opartej na katalogu czynności bankowych, zawartym w art. 5 pr. bank., jest złudne. Powszechnie przyjętym trendem w działalności gospodarczej jest odchodzenie od przedsiębiorstw monokulturowych, w kierunku dywersyfikacji prowadzonej działalności. Polskie banki hipoteczne są przedsiębiorstwami działającymi jedynie na rynku finansowania nieruchomości. W przypadku kryzysu w tym sektorze, to banki hipoteczne będą bardziej narażone na utratę swojej pozycji rynkowej, niż banki uniwersalne upoważnione do emisji listów zastawnych.

Ustawodawca czeski, w przeciwieństwie do polskiego, nie zdecydował się także na uchwalenie oddzielnego aktu prawnego regulującego zagadnienia emisji listów zastawnych i działalności banków hipotecznych. Znowelizowano „jedynie” ustawę *o obligacjach* oraz, w niezbędnym dla bezpieczeństwa listu zastawnego zakresie, przepisy innych ustaw. Dzięki takiemu rozwiązaniu osiągnięto dwa cele: skrócono okres oczekiwania na pierwszą emisję oraz osiągnięto większą spójność przepisów prawa w regulowanym zakresie¹¹³. Polski ustawodawca koncentrując się na uchwaleniu szczegółowej ustawy, zapomniał o konieczności wprowadzenia zmian w innych ustawach, czego dowodem są liczne późniejsze nowelizacje ustawy *o listach zastawnych i bankach hipotecznych* i innych ustaw w zakresie dotyczącym bankowości hipotecznej. Na słaby rozwój bankowości hipotecznej w Polsce miały także wpływ zbyt szczegółowe i restrykcyjne uregulowania ustawy *o listach zastawnych i bankach hipotecznych*.

Należy także zastanowić się nad obowiązkiem określania przez banki hipoteczne tzw. bankowo-hipotecznej wartości nieruchomości. Wadą tak dokonywanej wyceny jest jej wysoki koszt. Równie pewnie i bezpiecznie można określić bankowo-hipoteczną wartość nieruchomości przy zastosowaniu metody porównawczej. Jednak polskie prawo nie przewiduje takiej możliwości. Brak możliwości stosowania podejścia porównawczego przy określaniu wartości bankowo-hipotecznej może stwarzać niebezpieczeństwo zafałszowania obrazu lokalnego rynku nieruchomości. Tym samym wzrasta ryzyko nieprawidłowego jej określenia, szczególnie w przypadku

¹¹³ P. Neubauer, O.M. Stöcker, *Nowy list zastawny w Republice Czeskiej*, Bank 1995, nr 8, s. 33.

nieruchomości mogących służyć własnym celom mieszkaniowym¹¹⁴. Zgodnie z częścią III Rekomendacji F Komisji Nadzoru Bankowego z dnia 12 listopada 1998 roku w przyszłości, przy odpowiednim uzasadnieniu i zatwierdzeniu przez KNF, mogą zostać wprowadzone dla określonych segmentów rynku nieruchomości, uproszczone procedury wyceny również z zastosowaniem podejścia porównawczego.

Czeskie banki dokonują wyceny wartości rynkowej nieruchomości, przy uwzględnieniu specyfiki długoterminowego kredytowania. Starannie oszacowana wartość rynkowa nieruchomości odzwierciedla poziom ryzyka związanego z nieruchomością jako przedmiotem zabezpieczenia kredytów udzielanych przez bank hipoteczny w sposób nie gorszy niż bankowo-hipoteczna wartość nieruchomości, która jest przecież procedurą oceny rynkowego ryzyka kredytowania nieruchomości¹¹⁵. Ponadto względna granica obciążenia kredytem dla refinansowania przez listy zastawne wynosi w Czechach 70%, przy 60% w Polsce. Bardziej liberalne podejście Czesi prezentują także w odniesieniu do tzw. bezwzględnej granicy obciążenia kredytem. W Czechach jej po prostu nie ma, natomiast w Polsce wynosi ona 100% bankowo-hipotecznej wartości nieruchomości.

Kolejnym kosztem ponoszonym przez polskie banki hipoteczne jest utrzymanie instytucji powiernika oraz jego zastępcy. Należy się zastanowić, czy przy dzisiejszych technologiach, instytucje publicznego zaufania, jakimi są banki, muszą być kontrolowane przez dodatkowego nadzorcę. Także i w tym względzie czeskie rozwiązania są bardziej przyjazne dla banków i nie mniej skuteczne w zakresie nadzoru, ponieważ do każdego banku uprawnionego do emisji listów zastawnych „przypisany” jest jeden pracownik Czeskiego Banku Narodowego. Do sukcesu listów zastawnych na rynku czeskim, przyczyniło się także zwolnienie od podatku dochodowego dochodu z odsetek od listów zastawnych.

Argumentem przemawiającym na rzecz odejścia od zasady pełnej specjalizacji banków hipotecznych jest także fakt, że ustawodawstwo niemieckie, w oparciu o które tworzono polskie rozwiązania w zakresie bankowości hipotecznej od zasady specjalizacji odeszło. Ustawa o listach zastawnych¹¹⁶ nie wprowadza już zasady specjalizacji banków hipotecznych¹¹⁷.

¹¹⁴ A. Drewicz-Tułodziecka, M. Łosiak-Szewczyk, Z. Obradović, J. Ostrzechowska, *Bankowo-hipoteczna wartość nieruchomości. Doświadczenia. Metodologia. Zabezpieczenie kredytu*, Warszawa 2001, s. 81.

¹¹⁵ K. Kanigowski, *Bank hipoteczny a rynek nieruchomości*, Warszawa 2001, s. 191.

¹¹⁶ *Pfandbriefgesetz* z 22 maja 2005 r., BGBl. I S. 1373.

¹¹⁷ F. Decker, *Neue gesetzliche Anforderungen an das Pfandbriefgeschäft*, *Der Pfandbrief als Baustein in der Refinanzierungsstrategie der Bank*, dodatek do *Die Bank* 2005, nr 11, s. 5; Ch. Schwirten, *Pfandbriefgesetz schafft neue Möglichkeiten*, *Die Bank* 2005, nr 1, s. 33; H. Sattler, Ch. Cruschwitz, *Pfandbrief: Gestärkte Position in Europa*, *Die Bank* 2005, nr 2, s. 41. Zob. też: K. Turek, *Instytucja listu zastawnego w Niemczech*, *Prawo Bankowe* 2006, nr 2; W. Gostomski, *Przed rozwojem*, *Bank* 2005, nr 6.

Polski ustawodawca powinien odejść od zasady specjalizacji banków hipotecznych, tym bardziej, że zasada ta nie obowiązuje w stosunku do bankowości inwestycyjnej, na rzecz uniwersalizacji działalności bankowej. Należy stwierdzić, że nie istnieją w chwili obecnej racjonalne przesłanki, które uzasadniałyby utrzymanie zakazu emisji listów zastawnych przez banki uniwersalne w celu refinansowania długoterminowych kredytów hipotecznych lub kredytów udzielanych podmiotom określonym w art. 3 ust. 2 ulzbh. Umożliwienie emisji listów zastawnych bankom uniwersalnym powinno nastąpić w oparciu o specjalne zasady, pozwalające utrzymać wysoki poziom bezpieczeństwa inwestycji w list zastawny, np.: obowiązek otrzymania specjalnej licencji upoważniającej do emisji tych walorów przez bank uniwersalny, utrzymanie instytucji rejestru zabezpieczenia czy w razie ogłoszenia upadłości – utworzenie odrębnej masy z wierzytelności, praw i innych środków, wpisanych do rejestru zabezpieczenia listów zastawnych, służącej zaspokojeniu roszczeń wierzycieli z listów zastawnych. Przyjęcie takiego rozwiązania umożliwiłoby bankom działającym na podstawie polskiego prawa bankowego, rozszerzenie zakresu swojej działalności i zwiększenie szans konkurencyjnych na rynku bankowym Unii Europejskiej dzięki zwiększeniu elastyczności prowadzonej działalności i obniżeniu jej kosztów.

Tak rozumiana integracja powinna nastąpić także ze względu na zachodzące w sektorze finansowym procesy globalizacyjne, wzrost konkurencji ze strony innych instytucji finansowych oraz papierów wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa, możliwość osiągnięcia efektu synergii dzięki połączeniu działalności bankowości uniwersalnej i bankowości hipotecznej, rozwój oferty produktów ubezpieczeniowych w zakresie kredytowania hipotecznego¹¹⁸, obniżenie kosztów udzielania kredytów i emisji listów zastawnych oraz ze względu na zagrożenie dla listów zastawnych ze strony papierów wartościowych emitowanych w procesie sekurytyzacji (należy się spodziewać, że nawet banki hipoteczne będą sięgały coraz częściej po ten instrument refinansowania wierzytelności, w szczególności tej ich części, która przekracza 60% bankowo-hipotecznej wartości nieruchomości).

Wobec powyższych argumentów polski ustawodawca, jak i środowisko bankowe oraz instytucje wspierające rozwój kredytu hipotecznego w Polsce, powinny ponownie rozważyć możliwość odejścia od zasady specjalizacji banków hipotecznych.

¹¹⁸ Szerzej: T. Hołyński, *Aktualne oferta produktów ubezpieczeniowych dla banków i klientów w zakresie kredytów hipotecznych. Zapotrzebowanie na nowe produkty ubezpieczeniowe. Ocena możliwości wdrożenia w Polsce nowych produktów ubezpieczeniowych typu mortgage default insurance*, Zeszyt Hipoteczny nr 20, Warszawa 2004, s. 33 i nast.

SPECIALIZATION OR UNIVERSALITY? DISCUSSION ON MORTGAGE BANKS IN POLAND WITH REFERENCE TO CZECH REGULATIONS – LEGAL ASPECTS

Keywords: mortgage bank, letter of charge, real estate, banking sector, universal banking

Summary

For the purpose of strengthening the impulses of the housing and infrastructural development, in 1997 the bill about letters of charge and mortgage banks was passed, which after over fifty years restored the institution of specialist mortgage banks and letters of charge to the Polish banking system. In compliance with the legislator's foundation mortgage banks were supposed to stimulate the development of the real estate market in Poland. The basic aim that the legislator wanted to reach choosing the concept of the specialization of mortgage banks, was to guarantee the safety of letters of charge. The legislator's intention was to introduce to the Polish banking system, based on the concept of universalism, the exception in the form of a specialist institution of the long-term credit (the mortgage bank) whose activity will mostly be refinanced by issuing a particular category of securities (the letter of charge) reserved for it. It ought to be pointed out that not all the solutions accepted by the legislator have proved good in the last ten years since the Mortgage Banks Act was introduced. A large number of amendments and poor development of this banking sector may testify to this. Thereby, evaluating the present state of the mortgage banking development, it should be questioned whether the concept of mortgage banks specialisation deserves further support. At present in the Polish banking sector there are only two mortgage banks. In connection with the unfavourable legal environment, many financial institutions, in spite of their advanced preparations, have given up the idea of founding specialist mortgage banks. The existing mortgage banks lose with universal banks in the competition for the customer on the market of long-term credits financing the purchase of real estate, in spite of their high specialization and the possibility of gaining capital through the external letter of charge, which according to the legislator's foundations was supposed to give them an advantage over universal banks in terms of costs. It seems that the Polish legislator should consider the possibility of making changes in the banking sector such as giving up the concept of mortgage banks specialization and unifying the catalogue of bank activities as well as universalising the banking activity.