

# RAPORT OPTYMALNY MODEL WCZEŚNIEJSZEJ SPŁATY KREDYTU HIPOTECZNEGO W KONTEKŚCIE REKOMPENSATY ZA PRZEDPŁATĘ

Sygn. PAB/WIB 5/2025

dr Piotr Wybieralski  
Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu



ISBN 978-83-975671-0-8

Raport opracowany na zlecenie Programu Analityczno-Badawczego  
Fundacji Warszawski Instytut Bankowości

*WIB* PROGRAM  
ANALITYCZNO  
BADAWCZY

Poznań, maj 2025

## O raporcie

Raport „**Optymalny model wcześniejszej spłaty kredytu hipotecznego w kontekście rekompensaty za przedpłatę**” został opracowany na zlecenie Programu Analityczno-Badawczego Fundacji Warszawski Instytut Bankowości.

## O programie

**Program Analityczno-Badawczy przy Fundacji WIB** powstał w 2019 r. jako odpowiedź na potrzeby sektora bankowego w zakresie wysokiej jakości analiz i badań z obszaru cyberbezpieczeństwa i nowych technologii, a także szeroko rozumianego otoczenia sektora bankowego, kształtującego warunki działania banków w Polsce. Prace analityczno-badawcze w ramach programu realizowane są pod kątem możliwości praktycznego wykorzystania wyników w celu rozwoju sektora bankowego, podnoszenia poziomu bezpieczeństwa usług oraz – w ostateczności – kreowania wartości dla klientów – końcowych użytkowników bankowości.

W ramach programu realizowane są analizy i badania w następujących obszarach:

-  **Nowe technologie w sektorze bankowym, cyberbezpieczeństwo banków i systemy płatnicze**
-  **Ekonomiczna analiza rozwoju sektora bankowego, stabilności banków, otoczenia makroekonomicznego**
-  **Prawno-regulacyjne i legislacyjne uwarunkowania działalności sektora bankowego oraz wyzwania wynikające z orzecznictwa sądów krajowych i europejskich**
-  **ESG i sustainable finance**
-  **Prace analityczno-badawcze w zakresie poszczególnych obszarów funkcjonowania banków oraz w zakresie funkcjonowania wskaźników referencyjnych**

Więcej na temat działalności programu na stronie [www.pabwib.pl](http://www.pabwib.pl)

## Kontakt

**dr Tomasz Pawlonka**  
**Dyrektor Programu**  
m: 505 917 778  
e: [tpawlonka@wib.org.pl](mailto:tpawlonka@wib.org.pl)

**Warszawski Instytut Bankowości**  
00-380 Warszawa, ul. Kruczkowskiego 8  
t: (22) 182 31 70  
e: [pab@wib.org.pl](mailto:pab@wib.org.pl)

**Agnieszka Nierodka**  
m: 607 484 391  
e: [anierodka@wib.org.pl](mailto:anierodka@wib.org.pl)

**dr Agnieszka Wicha**  
m: 661 646 474  
e: [agnieszka.wicha@zbp.pl](mailto:agnieszka.wicha@zbp.pl)

**Bartosz Przyborowski**  
m: 795 933 104  
e: [bartosz.przyborowski@zbp.pl](mailto:bartosz.przyborowski@zbp.pl)

# Spis treści

|                                                                                     |                                                                                        |           |
|-------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
|    | <b>Streszczenie kierownicze</b>                                                        | <b>5</b>  |
|    | <b>Wstęp</b>                                                                           | <b>8</b>  |
|    | <b>1. Oprocentowanie kredytu hipotecznego: stała vs zmienna stopa procentowa</b>       | <b>12</b> |
|                                                                                     | 1.1. Determinanty wyboru rodzaju oprocentowania kredytu hipotecznego                   | 13        |
|                                                                                     | 1.2. Standardy oprocentowania kredytów hipotecznych w wybranych krajach                | 14        |
|  | <b>2. Finansowanie nieruchomości przez banki w Polsce</b>                              | <b>18</b> |
|                                                                                     | 2.1. Rynek kredytów mieszkaniowych                                                     | 19        |
|                                                                                     | 2.2. Źródła akcji kredytowej                                                           | 22        |
|  | <b>3. Problematyka ryzyka stopy procentowej</b>                                        | <b>29</b> |
|                                                                                     | 3.1 Ryzyko stopy procentowej a formuła oprocentowania kredytów hipotecznych            | 30        |
|                                                                                     | 3.2. Ryzyko stopy procentowej w świetle Rekomendacji KNF                               | 30        |
|                                                                                     | 3.3. Mitygacja ryzyka stopy procentowej – ujęcie modelowe oraz egzemplifikacja         | 31        |
|                                                                                     | 3.3.1. Swapy procentowe                                                                | 32        |
|                                                                                     | 3.3.2. Opcje na stopę procentową                                                       | 39        |
|                                                                                     | 3.3.3. Strategie na rynku stóp procentowych                                            | 43        |
|                                                                                     | 3.3.4. Ocena możliwości implementacji strategii zabezpieczających w warunkach polskich | 50        |
|                                                                                     | 3.4 Ryzyko przedwczesnej spłaty kredytu                                                | 50        |
|                                                                                     | 3.4.1. Determinanty oraz estymacja ryzyka przedpłaty                                   | 50        |
|                                                                                     | 3.4.2. Przedpłaty na rynku amerykańskim oraz duńskim                                   | 53        |



|           |                                                                                                                |           |
|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>4.</b> | <b>Podstawy prawne i regulacje dotyczące wcześniejszej spłaty kredytu hipotecznego w UE</b>                    | <b>58</b> |
| 4.1.      | Uregulowanie rekompensaty za przedpłatę w wybranych jurysdykcjach prawnych                                     | 60        |
| 4.2.      | Rekompensata za przedpłatę w świetle przepisów UKH w Polsce.                                                   | 62        |
| <b>5.</b> | <b>Wnioski i rekomendacje</b>                                                                                  | <b>65</b> |
| 5.1.      | Kryteria dot. uregulowań prawnych w zakresie rekompensaty za przedpłatę oraz symulacja wyliczenia rekompensaty | 66        |
| 5.2.      | Rekomendacja dot. zmian przepisów UKH                                                                          | 73        |
|           | <b>Podsumowanie</b>                                                                                            | <b>75</b> |
|           | <b>Bibliografia</b>                                                                                            | <b>78</b> |
|           | <b>Spis tabel</b>                                                                                              | <b>83</b> |
|           | <b>Spis wykresów</b>                                                                                           | <b>84</b> |
|           | <b>Załączniki</b>                                                                                              | <b>86</b> |

# Streszczenie kierownicze





## Cel przeprowadzonego badania

Rosnące w ostatnim czasie zainteresowanie kredytem hipotecznym z okresowo stałym oprocentowaniem skłania do refleksji nad dalszym rozwojem adekwatnej oferty produktowej, która z jednej strony zabezpieczy interesy kredytobiorcy, a z drugiej wspierać będzie stabilność finansową sektora bankowego. Zaproponowanie standardowego finansowania na stałej stopie w okresie co najmniej 10 lat, z możliwością wcześniejszej częściowej lub całkowitej spłaty, wiąże się z odpowiednim zarządzaniem ryzykiem finansowym. O ile zredukowanie wzrostu ryzyka stóp procentowych nie jest szczególnym wyzwaniem, pozostaje nim ryzyko przedpłaty. Rozwiązaniem może być przysługujące kredytodawcy prawo do poboru sprawiedliwej rekompensaty, z którego banki w Polsce obecnie nie korzystają z obawy o ryzyko prawne. Tym samym, „koszt opcji przedpłaty” musi być ujęty w cenie, co może powodować, że kredytobiorca wybierze bardziej ryzykowny dla niego kredyt o oprocentowaniu zmiennym. Wyższą cenę zapłacą wszyscy - również ci, którzy z tej opcji nie skorzystają. Zatem możliwość zastosowania prawa do rekompensaty jest kluczowa. Stąd głównym celem badań było doprecyzowanie zasad pobierania rekompensaty za wcześniejszą spłatę zwłaszcza w przypadku kredytów o stałym/okresowo stałym oprocentowaniu.

## Postępowanie badawcze oraz wnioski

W pierwszej części badania przeprowadzono analizę dostępnej literatury pod kątem identyfikacji kluczowych determinant wyboru kredytów na zmiennej i stałej stopie procentowej oraz przybliżono standardy oprocentowania kredytów hipotecznych w wybranych krajach. Spośród czynników determinujących wybór oprocentowania kredytu kluczową rolę odgrywa bieżąca relacja cenowa obu rodzajów finansowania. Gospodarstwa domowe priorytetowo traktują minimalizację bieżących rat ponad ryzyko stopy procentowej. Preferencje konsumentów wiążą się również z ich ogólną „kondycją finansową”, w kontekście bezpieczeństwa finansowego i stabilnością wysokości raty kredytu. Kredyty oparte na zmiennej stopie procentowej są zazwyczaj wybierane przez gospodarstwa domowe o relatywnie wysokim dochodzie rozporządzalnym, podczas gdy te o mniejszej zdolności do absorpcji ryzyka skłaniają się ku kredytom o stałym oprocentowaniu. W kontekście czynników podażowych struktura pasywów wpływa na kształtowanie oferty kredytów hipotecznych

w zakresie danej formuły oprocentowania, z drugiej jest ona formowana pod wpływem rodzaju udzielanych kredytów. Wskazuje się, że w warunkach możliwości pełnego zabezpieczenia ryzyk finansowych instytucje w równym zakresie traktowałyby podaż kredytów na zmiennej oraz stałej stopie procentowej. Istotne znaczenie ma również możliwość emisji obligacji zabezpieczonych hipotecznie (listów zastawnych) w udzielaniu kredytów mieszkaniowych. Z kolei z przeglądu form oprocentowania stosowanych na rynku kredytów mieszkaniowych wynika, że w wielu krajach, zwłaszcza w gospodarkach rozwiniętych, dominuje model stałego oprocentowania. Jest to konsekwencja ugruntowanej tradycji kształtowania rynków hipotecznych, w których priorytetem jest ochrona konsumenta oraz przeniesienie ryzyka stopy procentowej na instytucje finansowe.

W dalszej części badania zwrócono uwagę na finansowanie nieruchomości detalicznych przez banki w Polsce, ze wskazaniem źródeł akcji kredytowej. W przypadku formuły określającej koszt odsetkowy kredyty hipoteczne w Polsce bazowały na zmiennej stopie procentowej do 2021 roku. Dopiero od 2022 roku nastąpiła zauważalna zmiana w tym zakresie. Tym samym obecnie dominującą formułą oprocentowania dla nowo udzielanych kredytów jest okresowo stała stopa procentowa. Warto podkreślić, iż część dotychczasowych kredytobiorców również zdecydowała się na aneksowanie umów w kierunku zastosowania stałego oprocentowania. Z kolei struktura finansowania działalności kredytowej w polskim sektorze bankowym opiera się w dużej mierze na szerokiej dostępności depozytów sektora niefinansowego. Znaczenie instrumentów dłużnych w finansowaniu kredytów mieszkaniowych jest niewielkie. Ich emisje podyktowane są koniecznością wypełnienia wymogów regulacyjnych (obecnie MREL, w przyszłości również WFD), a nie potrzebami płynnościowymi. Udział listów zastawnych jako instrumentu finansowania długoterminowych aktywów utrzymuje się na niskim poziomie.

W kontekście portfela kredytowego, opartego głównie na zmiennym oprocentowaniu, naturalnym wydaje się korzystanie ze źródeł finansowania opartych na analogicznych zasadach kosztowych. Jednak rozwój kredytów hipotecznych o stałej stopie wymaga szczególnej uwagi w zakresie zarządzania ryzykiem stopy procentowej, które towarzyszy tego typu aktywom. Stąd w kolejnej części badania przybliżono problematykę ryzyka stopy procentowej, w tym metody jego mitygacji z zastosowaniem wybranych instrumentów finansowych w ujęciu modelowym wraz



z ich egzemplifikacją na podstawie danych rzeczywistych z rynku pieniężnego oraz weryfikacją możliwości implementacji w praktyce. Oferowanie kredytów o stałej stopie procentowej wymaga zabezpieczenia dwóch rodzajów ryzyka: liniowego (związanego ze zmianą wyceny portfela kredytowego) oraz nieliniowego (wynikającego z możliwości przedpłaty). Ryzyko liniowe można zabezpieczyć za pomocą transakcji IRS, powszechnie dostępnych na rynku. Z kolei ograniczenie ryzyka nieliniowego wymaga zastosowania swapcji lub opcji na stopę procentową. Niemniej jednak rynek tych instrumentów w Polsce nie jest obecnie rozwinięty w wystarczającym zakresie. Aby zabezpieczyć interesy kredytodawców w tym obszarze, wprowadzane są rekompensaty lub opłaty za częściową lub całkowitą przedterminową spłatę kredytu. Z przeprowadzonej analizy przepisów w wybranych krajach członkowskich UE wynika, że kredytodawcy przysługuje możliwość poboru rekompensaty za przedpłatę w okresie obowiązywania stałego oprocentowania. Rekompensata ma na celu wyrównanie straty finansowej wskutek wcześniejszej spłaty kredytu, bądź też nawiązuje do poniesionych kosztów w związku z przedwczesną spłatą. Nierzadko wskazane są warunki ograniczające możliwości jej poboru, w szczególności wykluczenia pojawiają się w odniesieniu do rodzaju finansowania (np. kredytu w rachunku bieżącym), ustalonej kwoty przedterminowej spłaty (np. dozwolona jest nadpłata w danej wysokości), w określonym terminie (np. w ciągu określonej ilości lat), w okresie obowiązywania stopy zmiennej, przy określonej sytuacji życiowej kredytobiorcy, ważnego interesu, czy też dobrej praktyki. W niektórych jurysdykcjach precyzyjnie określa się kwotę rekompensaty za przedpłatę kredytu ze stałą stopą. W krajowym porządku prawnym przysługuje kredytodawcy również możliwość poboru rekompensaty w przypadku wcześniejszej spłaty kredytu hipotecznego ze stałą stopą procentową. Nie może być ona wyższa niż koszty kredytodawcy bezpośrednio związane z przedterminową spłatą. Taki sposób sformułowania powoduje, że w praktyce przepisy te pozostają „martwe” ze względu na brak możliwości powiązania kosztów ponoszonych przez banki w związku ze wcześniejszą spłatą kredytów z konkretnymi umowami. Banki zarządzają

ryzykiem stopy procentowej w sposób portfelowy, co uniemożliwia rzetelne przypisanie kosztów do danej umowy kredytowej. Z kolei dla kredytobiorcy problematyczne jest określenie wartości godziwej kredytu ze względu na brak dostępu do danych rynkowych oraz konieczność przeprowadzenia relatywnie skomplikowanych wycen instrumentów finansowych. Z tego względu koszt opcji przedpłaty ujęty jest w cenie produktu.

## Rekomendacje

Przeprowadzone badania pozwoliły na sformułowanie rekomendacji w zakresie zmian w Ustawie o Kredycie Hipotecznym. Mogą one przyczynić się do urealnienia poboru rekompensaty, co w konsekwencji umożliwi zwiększenie efektywności cenowej stałoprocentowej hipoteki, będzie sprzyjać wydłużaniu tenorów obowiązywania stałego oprocentowania oraz przyspieszy dalszy rozwój oferty produktowej. Proponuje się dwukierunkowe podejście do kształtowania rynku kredytów ze stałym oprocentowaniem. W pierwszym należałoby zachować dotychczasowe rozwiązanie, do którego kredytobiorcy zdążyli się już przyzwyczaić, polegające na swobodnej przedpłacie z wykluczeniem rekompensaty oraz w drugim podejściu - z włączeniem rekompensaty. Podział ten skutkować będzie zróżnicowaniem cenowym, tzn. niższym stałym oprocentowaniem dla wariantu drugiego oraz możliwością wydłużania okresu obowiązywania stałego oprocentowania, jak również sprzyjać będzie innowacjom produktowym. Kalkulacja rekompensaty wymaga określenia rynku referencyjnego oraz ustalenia poziomu dyferencjału stóp procentowych, najlepiej z wykorzystaniem rynku stałych stóp procentowych (swap), który mógłby na wzór stawek rynku pieniężnego być upubliczniony oraz archiwizowany przez GPW Benchmark SA. Dyferencjał stóp procentowych należy zastosować w odniesieniu do pozostałego do spłaty salda kredytu w kolejnych okresach odsetkowych w okresie funkcjonowania stałego oprocentowania. W celu zapewnienia jednoznaczności przepisów rekomenduje się stworzenie załącznika do UKH, zawierającego odpowiednią formułę na wartość rekompensaty.

# Wstęp





Zgodnie z Dyrektywą Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/17/UE („Dyrektywa”) konsument jest uprawniony do pełnego lub częściowego wywiązania się ze swoich zobowiązań z tytułu zawartego kredytu przed wygaśnięciem umowy. Może być ono w różny sposób obwarowane, m.in. uzależnione od rodzaju zastosowanego oprocentowania. Z kolei kredytodawcy, wg przedmiotowej Dyrektywy może przysługiwać prawo do otrzymania w uzasadnionych przypadkach sprawiedliwej i obiektywnej rekompensaty z tytułu poniesionych kosztów bezpośrednio związanych z przedterminową spłatą kredytu. W związku z tym kwota rekompensaty nie powinna być wyższa niż strata finansowa kredytodawcy.

Implementacja powyższych przepisów Dyrektywy w krajach członkowskich UE jest zróżnicowana. Państwa posiadające bogate doświadczenie w transpozycji unijnych regulacji, takie jak Niemcy, Szwecja czy Holandia stosują jasne rozwiązania prawne, np. w formie odszkodowania oraz precyzyjnie określają zasady naliczania rekompensaty. Natomiast w krajach takich jak Słowacja, Łotwa czy Polska przepisy pozostawiają przestrzeń do interpretacji i – przynajmniej w przypadku Polski – w praktyce nie są stosowane.

W Polsce zgodnie z art. 40 ust. 6 i 7 Ustawy o Kredycie Hipotecznym („UKH”) pobierana rekompensata w okresie obowiązywania stałej stopy procentowej nie może przekraczać „kosztów kredytodawcy bezpośrednio związanych z przedterminową spłatą”. Sformułowanie przepisów w ten sposób sprawia, że w praktyce pozostają one „martwe”. Nie jest bowiem możliwe jednoznaczne powiązanie kosztów ponoszonych przez banki w związku z wcześniejszą spłatą kredytów z konkretną umową kredytową. Mitygacja ryzyka stopy procentowej odbywa się na poziomie całego portfela, a nie pojedynczych kredytów, co uniemożliwia precyzyjne przypisanie kosztów do konkretnej umowy. Ponadto, określenie kosztów związanych z usunięciem pojedynczego kredytu z bilansu banku wymaga ustalenia jego wartości godziwej, co wiąże się z koniecznością przeprowadzenia skomplikowanych kalkulacji z zakresu wyceny instrumentów finansowych, które byłoby trudne do zrozumienia i zweryfikowania dla przeciętnego konsumenta. Stąd, z uwagi na ogólnikowość przepisów oraz wynikające z niej ryzyko prawne, polskie banki w praktyce nie korzystają z prawa do pobierania rekompensaty.

Należy zauważyć, że możliwość realnego poboru rekompensaty za przedpłatę kredytu hipotecznego

na stałej stopie jest istotna zarówno ze względu na zachowanie stabilności sektora finansowego, jak również kształtowanie adekwatnej oferty dla kredytobiorcy (dla ochrony jego interesów).

Zgodnie z wytycznymi EBA/GL/2022/14 oraz Rekomendacją G KNF banki dostosowują strukturę przeszacowania aktywów i pasywów, aby zapobiec sytuacjom podobnym do tych, które miały miejsce w USA w latach 90. Finansowanie stałoprocentowych kredytów hipotecznych krótkoterminowymi depozytami o zmiennym oprocentowaniu było jedną z przyczyn kryzysu kas oszczędnościowo-pożyczkowych (*Savings & loan crisis*). W następstwie wzrostu inflacji i w dalszej kolejności stóp procentowych koszty finansowania przekroczyły przychody banków, prowadząc do ich niewypłacalności. Prawidłowe dopasowanie struktury aktywów i pasywów oznacza, że przedterminowa spłata kredytu (czyli nagłe zmniejszenie wartości aktywów) powoduje otwarcie pozycji stopy procentowej. W przypadku spadku stóp procentowych zamknięcie tej pozycji wiąże się dla banku ze stratą wynikającą z jednorazowego rozpoznania ujemnej wyceny instrumentów zabezpieczających. Ze względu na fakt, że banki zarządzają tym ryzykiem na poziomie całych portfeli, masowe przedterminowe spłaty kredytów po znaczącym spadku stóp procentowych mogą stanowić zagrożenie dla stabilności sektora finansowego. Dla kredytobiorców obniżenie stóp procentowych jest naturalnym bodźcem do wcześniejszej spłaty kredytu o stałym lub okresowo stałym oprocentowaniu w celu refinansowania go na korzystniejszych warunkach. Wyniki analizy danych historycznych pokazują wyraźną korelację między intensywnością przedterminowych spłat a kierunkiem zmian stóp procentowych, co potwierdza ekonomiczną logikę tego zjawiska.

Z kolei zrozumiałym jest, że produkt z „wbudowaną opcją” jest droższy niż jego odpowiednik bez takiej funkcjonalności. Jeśli bank nie może pobrać rekompensaty przy przedterminowej spłacie kredytu, koszt takiej opcji musi zostać uwzględniony w jego cenie. Kredyt, który umożliwia klientowi podjęcie decyzji *post factum* o korzystniejszej formie oprocentowania, wiąże się dla banku z większym ryzykiem, co musi znaleźć odzwierciedlenie w jego koszcie. Niesie to ze sobą kilka niekorzystnych konsekwencji zarówno dla konsumentów, jak i dla rozwoju rynku kredytów o stałej stopie procentowej. Po pierwsze, droższy kredyt jest mniej atrakcyjny pod względem cenowym i może zachęcać kredytobiorców do wyboru bardziej ryzykownego kredytu o zmiennym



oprocentowaniu. Po drugie, wszyscy kredytobiorcy zapłacą wyższą cenę, niezależnie od tego, czy rzeczywiście skorzystają z przedterminowej spłaty. Po trzecie, osoby, które nie spłacają kredytu przedterminowo, poniosą nieproporcjonalnie wyższe koszty w porównaniu do tych, którzy skorzystają z tej możliwości, ponieważ od wcześniej spłaconej części kredytu wyższa cena nie będzie już pobierana.

Warto również podkreślić, że w porównaniu do strefy euro polskie banki funkcjonują w środowisku o znacznie większej zmienności stóp procentowych i nie posiadają obecnie realnej możliwości zabezpieczenia opcji klienta na rynku instrumentów pochodnych. Dlatego możliwość poboru rekompensaty jest szczególnie istotna.

W związku z powyższym głównym celem projektu było opracowanie zasad pobierania opłaty za wcześniejszą spłatę zwłaszcza w przypadku kredytów o stałym/okresowo stałym oprocentowaniu. Realizacji celu głównego towarzyszą następujące cele szczegółowe:

- Identyfikacja przepisów i orzecznictwa dot. zasad poboru opłat za wcześniejszą spłatę kredytów hipotecznych oprocentowanych stałą/zmienną stopą procentową w kontekście (i) wymogów dyrektywy o kredycie hipotecznym (MCD) oraz (ii) implementacji ww. w ustawie o kredycie hipotecznym (UKH),
- Rozpoznanie rozwiązań w zakresie pobierania opłaty za wcześniejszą spłatę w innych wybranych krajach członkowskich UE i ewentualne kwestie problemowe tam zidentyfikowane,
- Identyfikacja kosztów kredytobiorcy w związku z przedterminową spłatą kredytu, które stanowią podstawę naliczenia rekompensaty za wcześniejszą spłatę (kredyt stałoprocentowy vs. zmiennoprocentowy),
- Dotychczasowa praktyka polskich banków związana z poborem opłat za wcześniejszą spłatę oraz jej wpływ na kształtowanie oferty kredytowej,
- Możliwość ustalenia górnego limitu opłaty za wcześniejszą spłatę w świetle wymogów Dyrektywy UE i UKH,
- Dotychczasowe trudności związane z określeniem adekwatnego poziomu rekompensaty za

wcześniejszą spłatę kredytu opartego o stałą stopę procentową: kwestia kosztu kredytodawcy bezpośrednio związanego z przedterminową spłatą (co wpływa na koszt? czy również koszt alternatywny związany z utraconymi korzyściami?)

Osiągnięcie celu głównego oraz celów szczegółowych projektu, jak również sformułowanie rekomendacji dla sektora finansowego wymagało przeprowadzenia postępowania badawczego składającego się z następujących etapów:

- Zidentyfikowanie determinant wyboru stałej formuły oprocentowania kredytów hipotecznych,
- Rozpoznanie czynników wpływających na decyzję kredytobiorców odnośnie do wcześniejszej spłaty kredytu hipotecznego,
- Zidentyfikowanie czynników determinujących wielkości ekspozycji ryzyka przedpłaty kształtującej/wpływającej na wielkość potencjalnej straty związanej z przedpłatą kredytów bazujących na stałej stopie. Opracowanie modelu do przeprowadzenia obliczeń,
- Zidentyfikowanie metod wykorzystywanych do zarządzania ryzykiem finansowym towarzyszącym kredytom na stałej stopie, w szczególności:
  - ♦ zastosowania metod mitygowania ryzyka z wykorzystaniem instrumentów pochodnych rynku stopy procentowej tj. np. IRS, CAP i in.,
  - ♦ rozpoznanie rozwiązań powiązanych ze sposobem finansowania długoterminowych aktywów za pomocą rynku kapitałowego, umożliwiającym transfer ryzyka na nabywców obligacji/inwestorów, (np. emisję obligacji z opcją przedterminowego wykupu przez emitenta, por. model „duński”),
  - ♦ zastosowania strategii inwestycyjnych wykorzystywanych na rynku kapitałowym w przypadku papierów wartościowych zabezpieczonych hipotecznie, w szczególności identyfikacja metod mitygacji ryzyka przedpłaty na różnych rynkach kapitałowych, w szczególności amerykańskim.
- Rozpoznanie wśród uczestników rynków (wybranych w UE oraz krajowego) dominujących metod zarządzania ryzykiem związanym z kredytami



hipotecznymi z okresowo stałymi stopami procentowymi oraz ich doświadczeniem w tym zakresie,

- Określenie wielkości maksymalnej opłaty za przedpłatę lub spłatę kredytów ze stałą stopą procentową w świetle obowiązujących uregulowań prawnych w Polsce,
- Rozpoznanie aktualnej oferty rynkowej kredytów na stałych stopach oraz warunków udzielania finansowania, zwłaszcza w kontekście ich przedpłaty. Identyfikacja różnic w opłatach za wcześniejszą spłatę w głównych bankach krajowych,
- Sformułowanie rekomendacji dla uczestników rynku w aspekcie wyboru strategii zarządzania ryzykiem przedpłaty dla hipotecznych kredytów stałoprocentowych.

W trakcie realizacji niniejszego projektu wykorzystano pierwotne oraz wtórne źródła danych. W kontekście wcześniejszej spłaty kredytów przeanalizowano przepisy Dyrektywy o Kredycie Hipotecznym oraz ramy prawne wybranych krajów członkowskich UE dot. rekompensaty za przedpłatę, w tym przepisy Ustawy o Kredycie Hipotecznym w przypadku Polski. W odniesieniu do zarządzania ryzykiem finansowym, w tym rynkowym oraz kontrahenta analizie poddano różne regulacje. Szczególnie przydatne były Reko-

mendacje EBA, KNF, uregulowania CRR/CRD, przepisy MiFID, czy EMIR. Wykorzystano również Raporty NBP, AMRON-SARFiN, European Mortgage Federation i in. W celu egzemplifikacji empirycznej opracowanego ujęcia modelowego zabezpieczenia przed ryzykiem stopy procentowej przeprowadzono wyceny wybranych instrumentów pochodnych z wykorzystaniem aktualnych danych z rynków pieniężnych.

Wyniki z przeprowadzonego badania ujęto w niniejszym raporcie. Składa się on ze wstępu, pięciu rozdziałów, podsumowania, wykazie bibliograficznym oraz załączników. W rozdziale pierwszym przedstawiono kluczowe determinanty wyboru kredytów na stałej stopie procentowej oraz przybliżono standardy oprocentowania kredytów hipotecznych w wybranych krajach. Finansowanie nieruchomości detalicznych przez banki w Polsce, ze wskazaniem źródeł akcji kredytowej omówiono w rozdziale drugim. Problematykę ryzyka stopy procentowej, w tym metody jego mitygacji z zastosowaniem wybranych instrumentów finansowych wraz z ich wyceną oraz weryfikacją możliwości implementacji w praktyce zaprezentowano w rozdziale trzecim. Ramy prawne dotyczące rekompensaty w wybranych jurysdykcjach przeanalizowano w rozdziale czwartym. W rozdziale piątym zawarto rekomendacje zmian w Ustawie o Kredycie Hipotecznym w Polsce. Podsumowanie badań znajduje się na końcu raportu wraz z bibliografią oraz załącznikami.

# 1. Oprocentowanie kredytu hipotecznego: stała vs zmienna stopa procentowa





### 1.1. Determinanty wyboru rodzaju oprocentowania kredytu hipotecznego<sup>1</sup>

W badaniach naukowych z zakresu identyfikacji determinantów wyboru formuły oprocentowania kredytu hipotecznego wskazuje się na rolę różnych czynników. Szczególne znaczenie przypisuje się kwestii całkowitego kosztu odsetkowego kredytu zwłaszcza w odniesieniu do pierwszych płatności rat. Dowody w tym zakresie wykazali Badariza i in., (2015). W ich badaniach statystycznie istotne okazały się także oczekiwania w zakresie kształtowania się poziomu rynkowych stóp procentowych w krótkim okresie. Bieżąca relacja cenowa kredytów na zmiennej oraz stałej stopie procentowej (spread odsetkowy) odgrywa również kluczowe znaczenie, co sugeruje, że gospodarstwa domowe przedkładają w swoich wyborach wysokość pierwszych rat ponad ponoszone ryzyko. Podobnego zdania są również Basten i in. (2017), którzy zauważają, że gospodarstwa domowe priorytetowo traktują minimalizację bieżących rat kredytu ponad ryzyko stopy procentowej, co determinuje wybór zastosowanej formuły oprocentowania. O relacjach cenowych obu rodzaju kredytów oraz zazwyczaj bardziej atrakcyjnych początkowych płatnościach i wyborze z tego powodu kredytu na zmiennej stopie procentowej piszą Paiella i Pozzolo (2007). Wskazują oni, że kredytobiorcy nie uwzględniając w pełni ryzyka wzrostu stopy procentowej płacą ostatecznie wysoką

ceną za korzyść w postaci niskich początkowych rat. W badaniach analizuje się zarówno poziom obecnej różnicy, jak też oczekiwanej w różnych momentach odczytu danych (przedziałach czasowych), czy też w danym cyklu realizowanej polityki monetarnej, tzn. gdy bieżące stopy procentowe na rynku są relatywnie niskie i występują oczekiwania co do ich wzrostu oraz sytuacji odwrotnej, czyli w warunkach relatywnie wysokich stóp procentowych i oczekiwań odnośnie do ich obniżenia.

Poza determinantami cenowymi oraz ich relacjami w różnych uwarunkowaniach makroekonomicznych w badaniach zwraca się uwagę na charakterystyki dotyczące zarówno kredytodawców oraz kredytobiorców (czynniki podażowe i popytowe). W kontekście tych pierwszych, kluczową rolę odgrywają czynniki związane z finansowaniem działalności kredytowej oraz płynnością samych instytucji finansowych. Z jednej strony struktura pasywów wpływa na kształtowanie oferty kredytów hipotecznych w zakresie danej formuły oprocentowania, z drugiej jest ona formowana pod wpływem rodzaju udzielanych kredytów. W przypadku posiadanych zobowiązań o krótkim terminie wymagalności dominuje zazwyczaj oferta kredytów o zmiennej stopie procentowej. Banki dostosowują okresy stałego oprocentowania do własnych strategii zarządzania ryzykiem stopy procentowej [Basten i in., 2017]. W warunkach możliwości pełnego zabezpieczenia ryzyk finansowych instytucje w równym zakresie traktowałyby podaż kredytów na zmiennej oraz stałej stopie procentowej (Hoffmann i in., 2019). Zauważa się, że kredytodawcy są mniej skłonni do oferowania kredytów o stałym oprocentowaniu w sytuacji ograniczonej dostępności instrumentów zabezpieczających przed ryzykiem stopy procentowej [Fuster, Vickery, 2015]. Istnieją też badania, wedle których banki są bardziej skłonne do udzielania kredytów oprocentowanych na stałej stopie w sytuacji większego dostępu do sekurytyzacji (Fuster i Vickery, 2014; Foà i in., 2019; Basten i in., 2017).

W ramach czynników popytowych preferencje konsumentów wiąże się z ich ogólną „kondycją finansową”, w kontekście bezpieczeństwa finansowego i stabilnością wysokości raty kredytu. W badaniach analizuje się poziom wykształcenia oraz świadomości ryzyka wynikającego z ewentualnych zmian stóp procentowych, czy też skłonności do podejmowania ryzyka w związku z sytuacją dochodową gospodarstwa domowego (Campbell i Cocco, 2003; Paiella i Pozzolo, 2007; Fornero i in., 2011;

1 Problematyka wpływu zastosowanej formuły oprocentowania kredytów hipotecznych podlega analizie na wielu płaszczyznach (Kuchno oraz Niedziółka, 2024). Pod kątem zapewnienia stabilności i przewidywalności finansowej wskazuje się, że odporniejsi na podwyżki stóp procentowych są kredytobiorcy w państwach z dominującym udziałem kredytów o stałym oprocentowaniu (Dygaszewicz 2022). Z kolei, poziom ryzyka stopy procentowej ponoszonego przez banki jest uzależniony m.in. od struktury portfela kredytów hipotecznych uwzględniającej właśnie kryterium stałości oprocentowania (Hoffman i in., 2019). Podkreśla się, że kredyty hipoteczne o zmiennej stopie procentowej udzielane gospodarstwom o relatywnie niskich dochodach generują większe ryzyko, zwłaszcza w połączeniu z państwowymi dopłatami (Dietsch, Petty, 2015). W warunkach gwałtownych spadków cen nieruchomości systemy oparte na kredytach stałoprocentowych są bardziej stabilne w kontekście ryzyka kredytowego (Shi i Riley, 2014). W krajach z dominującym udziałem kredytów o zmiennym oprocentowaniu, jakość portfela kredytowego jest na ogół niższa [Stanga i in., 2017]. W kontekście skuteczności realizowanej polityki pieniężnej wskazuje się, że jej impulsy najefektywniej oddziałują w odniesieniu do portfela kredytów o zmiennej stopie procentowej (Park, 2018; Di Maggio i in., 2017). Wpływ przyjętego rodzaju oprocentowania kredytu hipotecznego oraz jego poziom są istotnymi determinantami dostępności finansowej mieszkań (Matel, 2018; Czerniak i in., 2022) oraz konsumpcji pozostałych dóbr, co ostatecznie wpływa na tempo wzrostu gospodarczego (Di Maggio i in., 2017).



Ehrmann i Ziegelmeyer, 2017). Kredyty oparte na zmiennej stopie procentowej są zazwyczaj wybierane przez gospodarstwa domowe o relatywnie wysokim dochodzie rozporządzalnym, podczas gdy te o mniejszej zdolności do absorpcji ryzyka skłaniają się ku kredytom o stałym oprocentowaniu. Ponadto kredytobiorcy o wyższej skłonności do ryzyka częściej akceptują oprocentowanie zmienne [Posey i Yavas, 2001].

W kontekście istotności determinant wyboru formuły oprocentowania warto przytoczyć wyniki badania przeprowadzonego na potrzeby Europejskiego Banku Centralnego (Albertazzi i in., 2019 oraz 2023). Wykorzystując szczegółowe informacje na poziomie banków zlokalizowanych w dwunastu krajach strefy euro (ze 103 banków należących do 73 różnych grup bankowych), badacze przeanalizowali kompleksowo determinanty wyboru kredytu hipotecznego, w szczególności analizowali wpływ czynników o charakterze popytowym i podażowym na udział kredytów hipotecznych o stałej stopie procentowej w całości nowo udzielonych kredytów hipotecznych. Z badań tych wynika, że udział nowych kredytów o stałym oprocentowaniu jest tym większy, im: (i) niższa jest historyczna zmienność inflacji, (ii) silniejsza jest korelacja między bezrobociem a krótkoterminową stopą procentową, (iii) niższy jest poziom wiedzy finansowej gospodarstw domowych, (iv) bardziej upowszechnione jest wykorzystanie papierów wartościowych zabezpieczonych hipotecznie oraz emisji obligacji zabezpieczonych hipotecznie (listów zastawnych) w udzielaniu kredytów mieszkaniowych.

Albertazzi i in. (2019 oraz 2023) ustalili również, że czynniki popytowe odgrywają szczególne znaczenie przy wyborze kredytów hipotecznych o stałym oprocentowaniu. Są one w stanie wyjaśnić prawie 70% całkowitej zmienności udziału kredytów o stałej stopie procentowej w całości nowo udzielonych kredytów hipotecznych.

## 1.2. Standardy oprocentowania kredytów hipotecznych w wybranych krajach

Prowadząc badania krajowego rynku kredytów hipotecznych w kontekście formuły ich oprocentowania warto przyrzeć się w tym zakresie dojrzałym rynkom zagranicznym oraz zauważalnym tam tendencjom. Z wyników badań wybranych rynków kredytów hipotecznych w zakresie przyję-

tego standardu ich oprocentowania w latach 2021 - 2024 wyłania się dominujący udział kredytów na stałej stopie procentowej (w 13 spośród 15 analizowanych państw przeważa finansowanie na stałej stopie, por. wykres 1).

Przyjmując za istotną zmianę udziału o 20 p.p., do koszyka krajów, w których istotnie wzrasta w badanym okresie udział kredytów na stałej stopie należy przede wszystkim Polskę, Rumunię, Grecję. Z kolei w przypadku Szwecji nastąpił w analizowanym okresie badawczym istotny wzrost udziału kredytów na zmiennej stopie procentowej (do 68%). W Finlandii historycznie utrzymuje się wysoki udział kredytów na zmiennej stopie procentowej (średnio powyżej 95%) w ogóle udzielonych kredytów mieszkaniowych.

W ramach 13 państw z przeważającym udziałem kredytów na stałej stopie zauważa się zróżnicowanie jeśli chodzi o okres jej funkcjonowania. W przypadku Belgii, Danii, Hiszpanii oraz Niemczech dominują kredyty na stopie stałej w okresie powyżej 10 lat. W przypadku Węgier i Holandii przeważają kredyty ze stałą stopą w przedziale 5-10 lat. W przypadku Wielkiej Brytanii, Irlandii, Grecji, Włoch, Polski i Portugalii są to kredyty z okresowo stałą stopą do 5 lat (wykres 2).

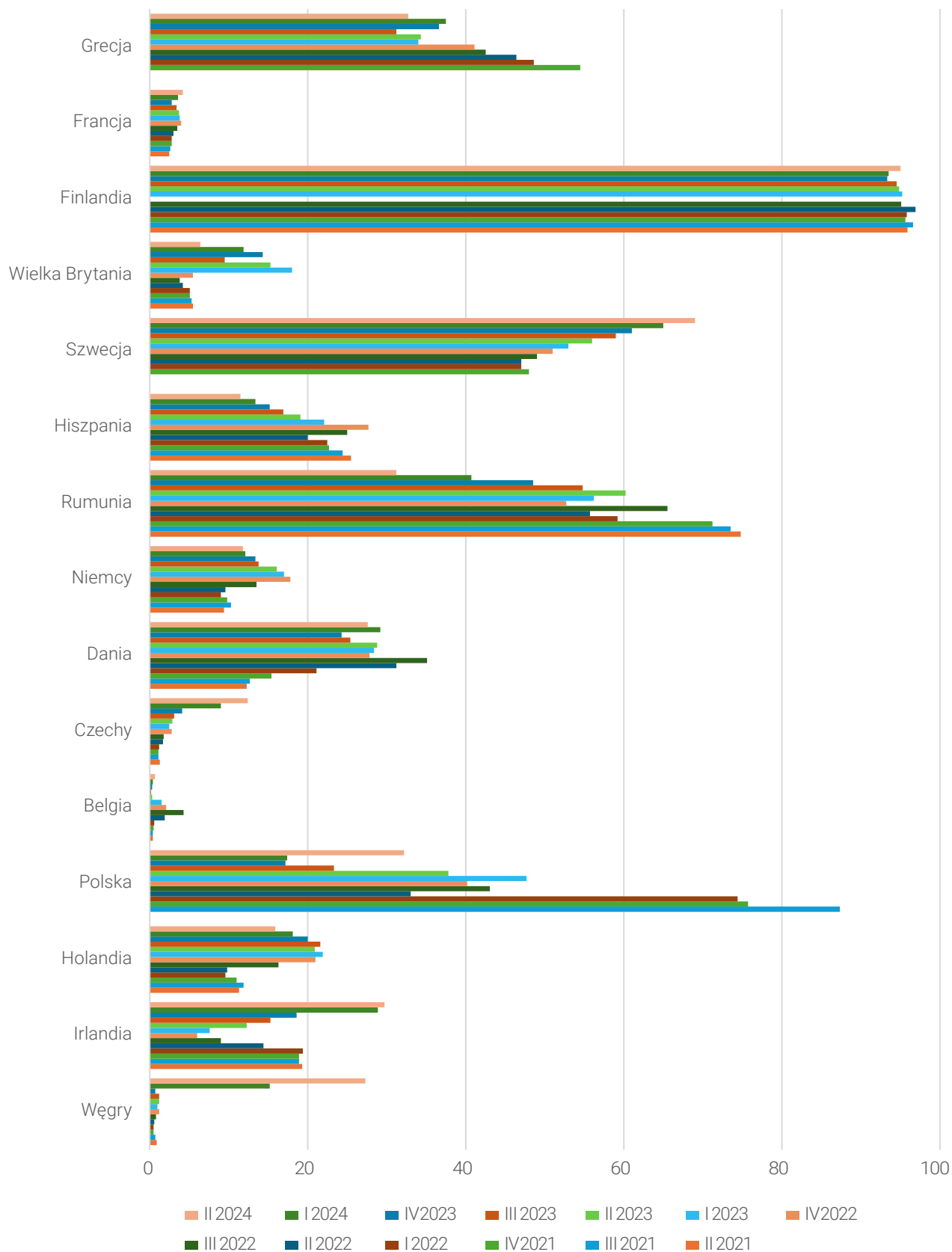
Poza Europą, rynek kredytów hipotecznych pod względem preferowanej formuły oprocentowania jest niejednorodny. Przykładem może być Kanada, gdzie w ostatnich kilku latach zauważalne są znaczące fluktuacje w strukturze nowo udzielonych kredytów (wykres 3). Udział finansowania o zmiennym oprocentowaniu w całości udzielonych kredytów na początku 2020 roku wynosił około 7%. Następnie wzrastał on stopniowo osiągając poziom ok 57% w styczniu 2022 roku. Po tym okresie odnotowano jego stopniowy spadek, aż do poziomu 9% w lipcu 2024 r.

Z kolei, rynek kredytów hipotecznych w USA od lat zachowuje zbliżoną strukturę w kontekście kredytów na stałej i zmiennej stopie (wykres 4). Zgodnie z danymi The Federal Housing Finance Agency zdecydowanie przeważa udział kredytów na stałej stopie w ogóle udzielonych kredytów mieszkaniowych, przy czym w ostatniej dekadzie jego średni poziom wynosi ok 98%. Podkreślić należy, że stałe oprocentowanie dominuje w okresie długoterminowym, tj. powyżej 10 lat.

Z powyższego przeglądu form oprocentowania na rynku kredytów hipotecznych wynika, że w wielu



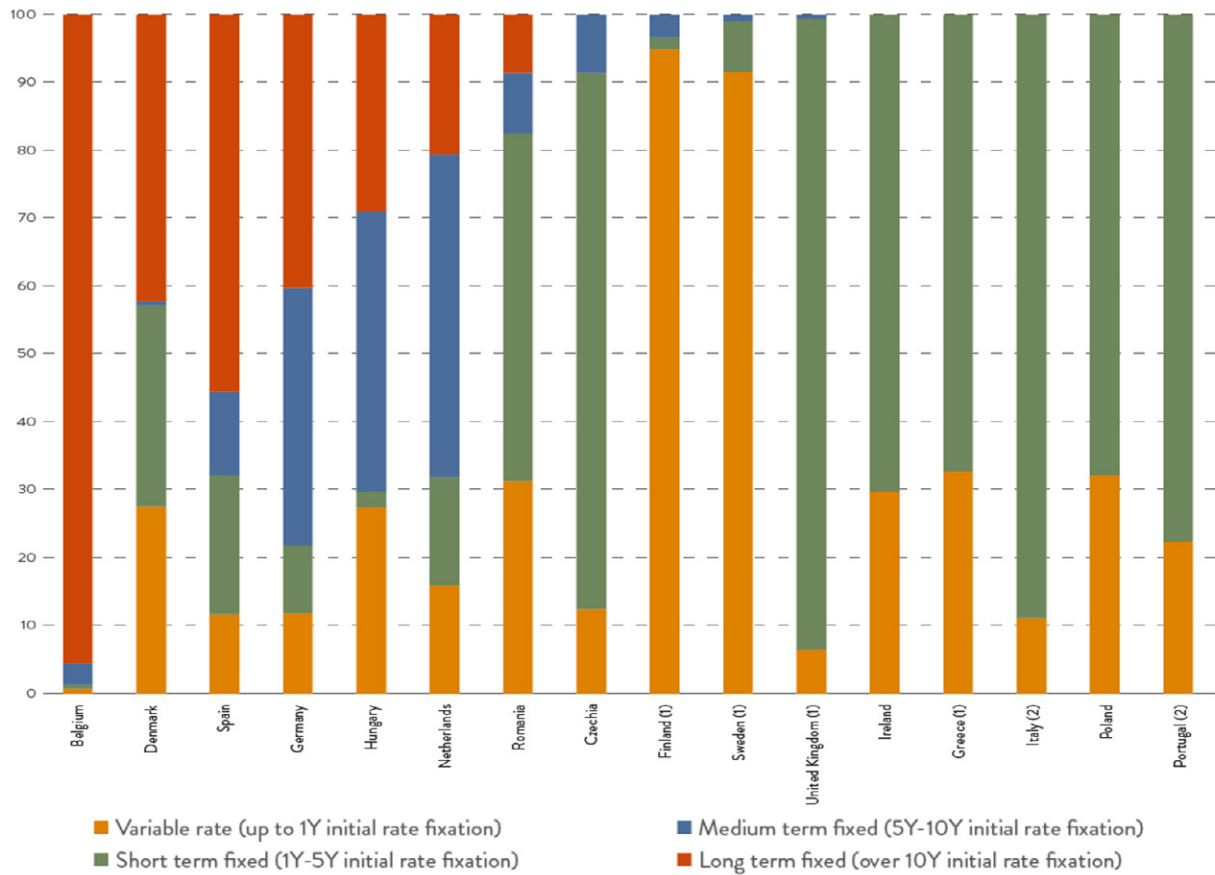
**Wykres 1.** Ewolucja udziału kredytów o zmiennej stopie procentowej w wybranych krajach europejskich (w %; stopa procentowa rozumiana jako obowiązująca przez okres co najwyżej roczny) w okresie I kwartał 2021-II kwartał 2024



Źródło: Opracowanie własne na podstawie: [Hypostat.2021, 2022, 2023, 2024]

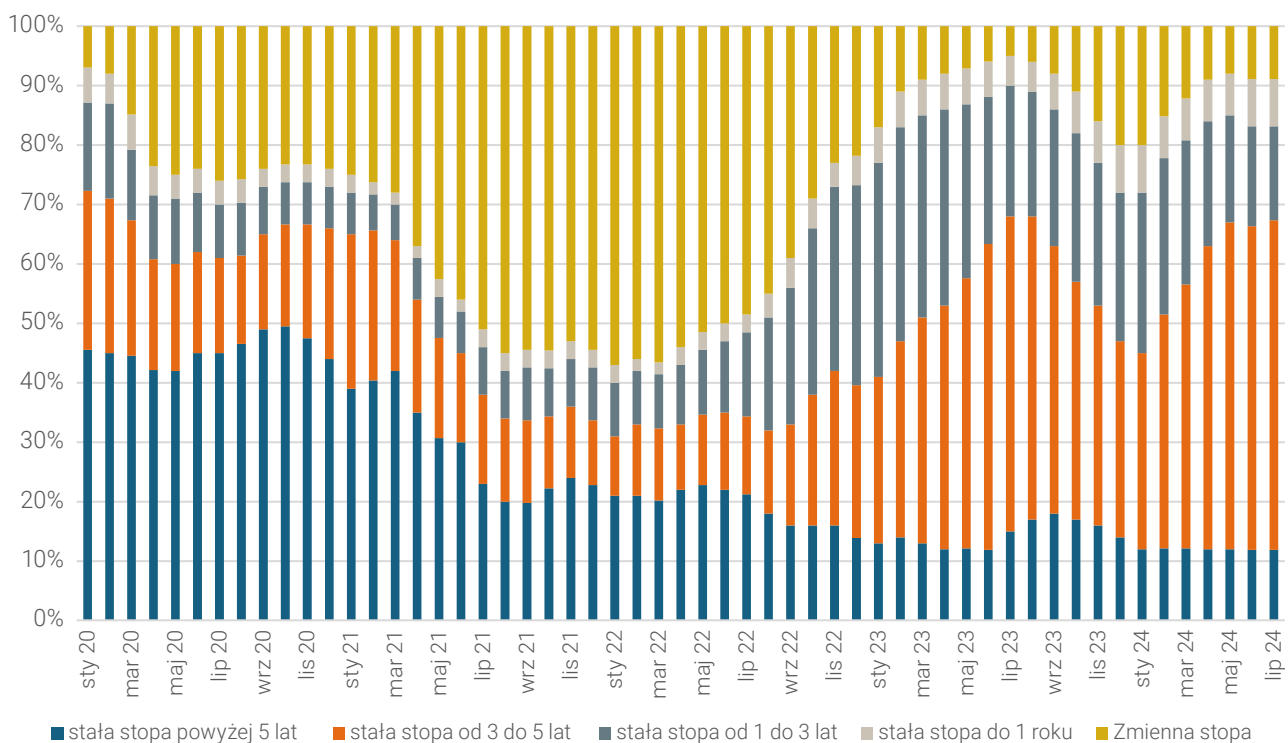


**Wykres 2.** Struktura kredytów hipotecznych w podziale na częstotliwość przeszacowania stopy procentowej



Źródło: [https://hypo.org/app/uploads/sites/2/2025/01/EMF\\_Q2-2024\\_Final.pdf](https://hypo.org/app/uploads/sites/2/2025/01/EMF_Q2-2024_Final.pdf)

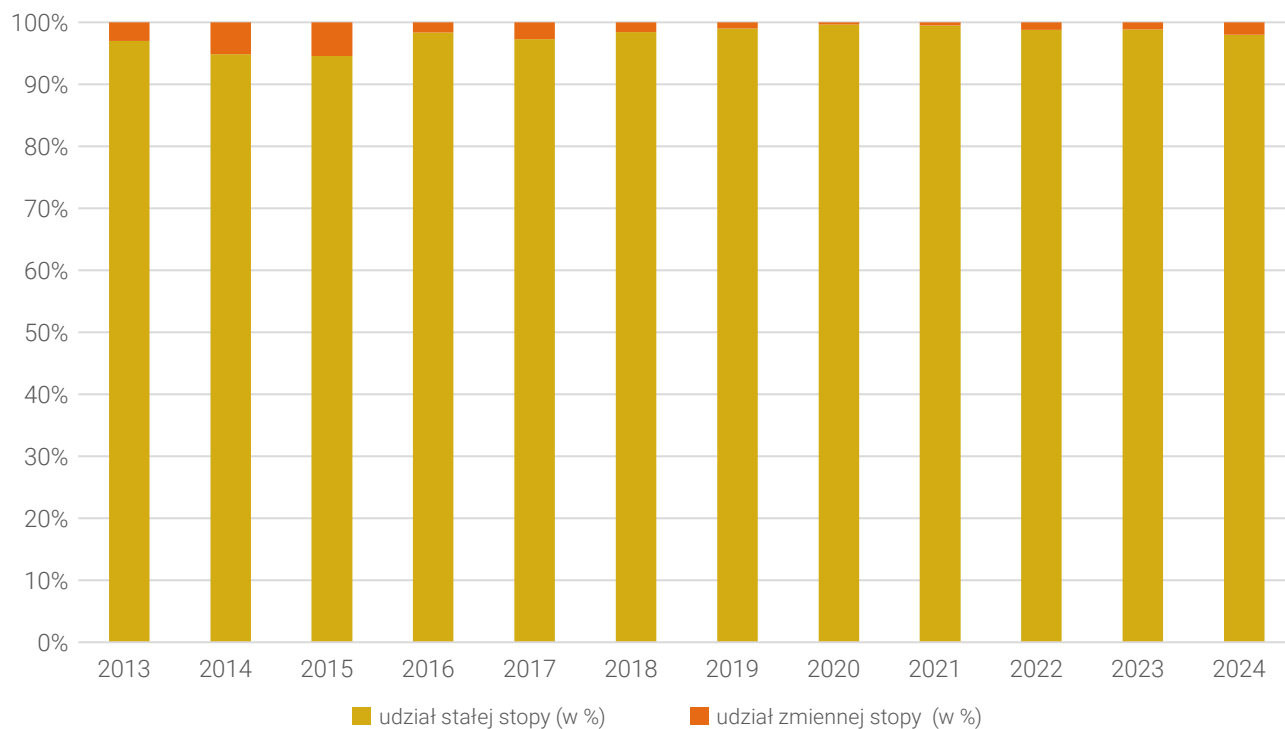
**Wykres 3.** Struktura nowo udzielonych kredytów w Kanadzie wg formuły oprocentowania w okresie styczeń 2020-lipiec 2024



Źródło: Opracowanie własne na podstawie Residential Mortgage Industry Report, Fall 2024



**Wykres 4.** Udział nowo udzielonych kredytów wg rodzaju formuły oprocentowania w USA w latach 2013- 2024



Źródło: Opracowanie własne

krajach dominuje stałe oprocentowanie. Tak jest w większości rozwiniętych gospodarek. Praktyka ta wynika z wieloletniej tradycji kształtowania rynków

hipotecznych, gdzie głównym celem jest ochrona konsumenta oraz przeniesienie ryzyka stopy procentowej na instytucje finansowe.

## 2. Finansowanie nieruchomości przez banki w Polsce





## 2.1. Rynek kredytów mieszkaniowych

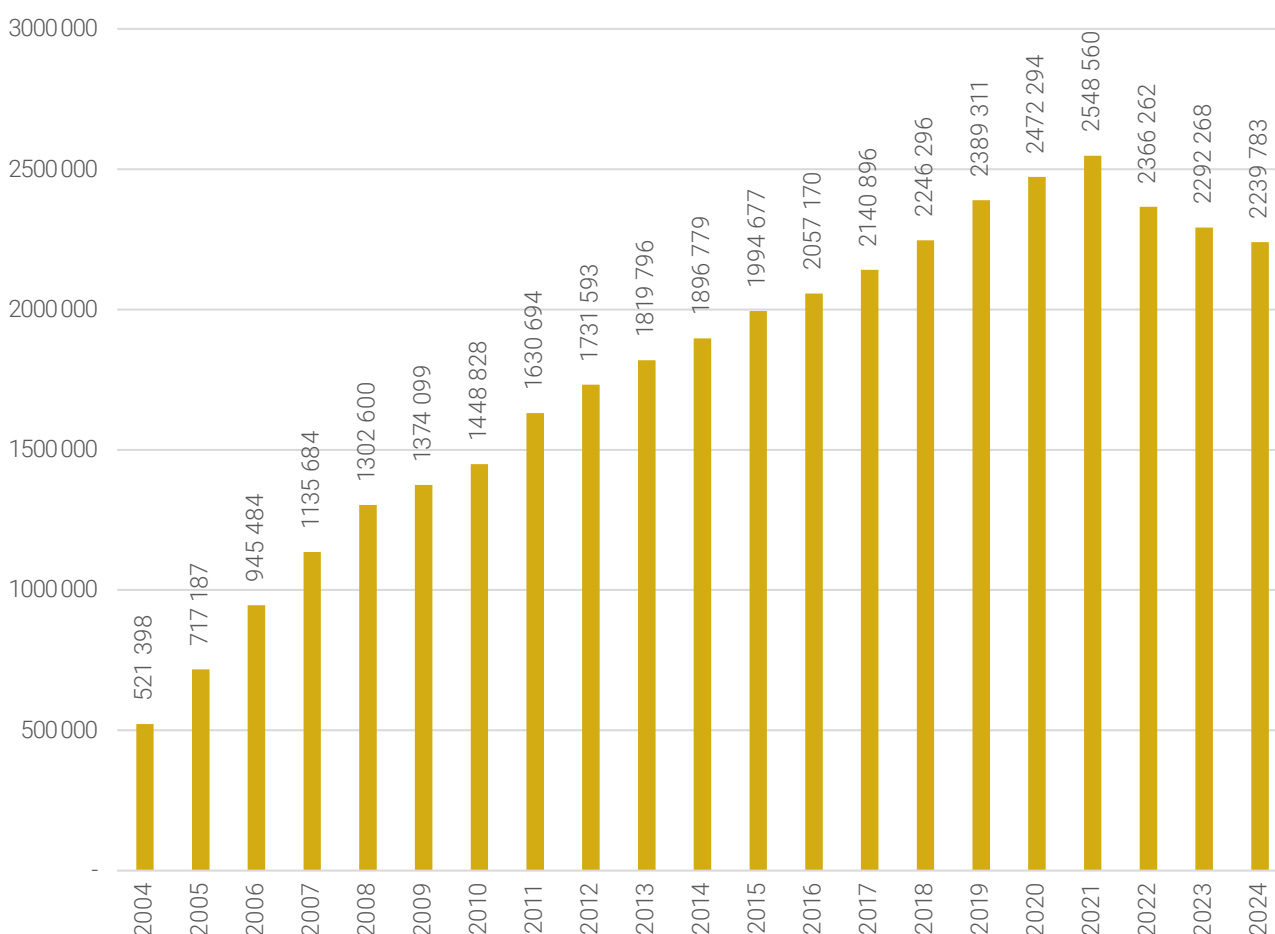
W ciągu ostatnich dwóch dekad rynek kredytów hipotecznych w Polsce charakteryzował się w przeważającej mierze dynamicznym wzrostem, przekraczającym tempo wzrostu krajowego PKB. Zainteresowanie zakupem nieruchomości na kredyt rosło wraz z rozwojem rynku nieruchomości i tym samym coraz to większą dostępnością/ilością mieszkań na rynku pierwotnym i wtórnym. Finansowanie ze źródeł bankowych ułatwiało m.in. wsparcie ze strony programów rządowych tj., „Rodzina na swoim” czy „Mieszkanie dla młodych”. Poprawie uległa zdolność kredytowa wielu osób dzięki rosnącym wynagrodzeniom. Kluczowym czynnikiem przyczyniającym się do rozwoju rynku kredytów mieszkaniowych był także spadek stóp procentowych od 2004 roku do trzeciego kwartału 2021 roku. W odpowiedzi na rosnącą inflację w 2021 roku zapoczątkowano cykl zacieśniania polityki pieniężnej, któremu towa-

rzyszyło wprowadzenie programów pomocowych dla kredytobiorców („wakacje kredytowe”<sup>2</sup>). W rezultacie nastąpił spadek popytu na kredyt i tym samym ograniczenie akcji kredytowej banków.

Z przeprowadzonych przez AMRON-SARFIN badań wynika, że w okresie od 2004 do 2021 roku ilość udzielonych kredytów wzrosła niemal pięciokrotnie (wykres 5). Wzrost ten dotyczył każdego roku w tym przedziale. Ilość czynnych umów osiągnęła pułap w 2021 roku (prawie 2,55 mln czynnych umów), po czym nastąpił ich spadek w kolejnych latach, do poziomu 2,24 mln umów w IV kwartale 2024 r.

2 Program ten doprowadził do nadmiernego poziomu spłat i przedpłat kredytów. Beneficjentami wakacji kredytowych było aż 34% gospodarstw domowych, dla których rosnące raty kredytów nie stanowiły istotnej uciążliwości (por. Kochaniak i in., 2023)

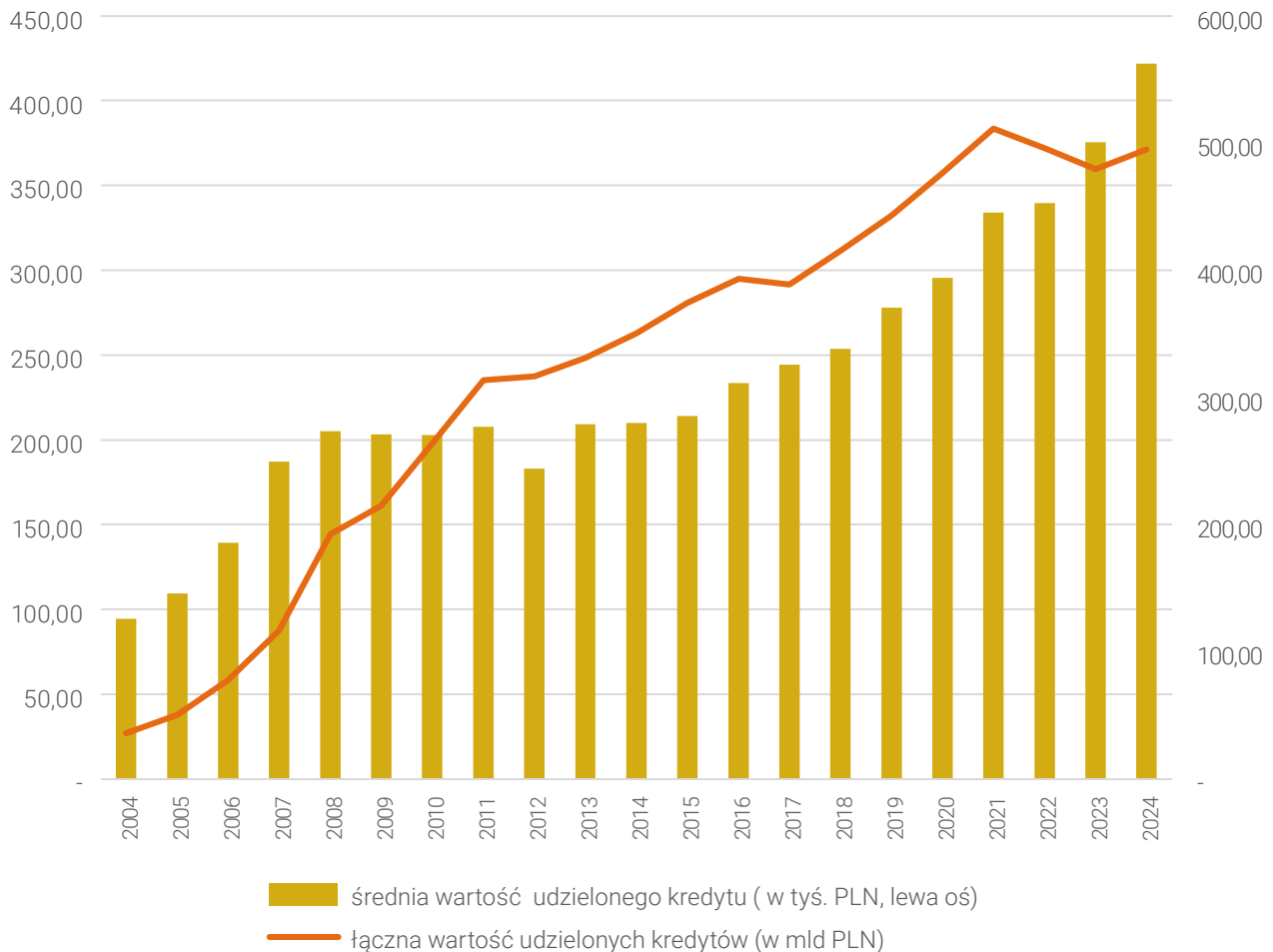
**Wykres 5.** Liczba czynnych umów o kredyt mieszkaniowy w latach 2004-2024 w Polsce



Źródło: Opracowanie własne na podstawie Raportu AMRON-SARFIN



**Wykres 6.** Średnia wartość udzielonego kredytu mieszkaniowego na tle łącznej wartości udzielonych kredytów mieszkaniowych w Polsce w latach 2004-2024



Źródło: Opracowanie własne na podstawie Raportu AMRON-SARFiN

Z kolei łączna wartość udzielonych kredytów hipotecznych wzrosła niemal 14-krotnie z prawie 36 mld złotych w 2004 roku do prawie 495 mld złotych w IV kwartale 2024 r. (wykres 6) osiągnąwszy poziom maksymalny w 2021 roku (ok 511 mld PLN). Jeśli chodzi o średnią wartość nowo udzielonego kredytu, kwota ta zmieniała się w analizowanym okresie, z początkowej ok 94 tys. złotych w 2004 do prawie 422 tys. złotych<sup>3</sup> w 2024 r.

Na przestrzeni ostatnich dwóch dekad zauważalna jest zmiana struktury walutowej kredytów mieszkaniowych. Początkowo istotną część stanowiły kredyty mieszkaniowe w walutach obcych. W latach 2004/2005 udział kredytów walutowych w portfelach kredytów banków komercyjnych wyniósł odpowiednio 58% oraz 65%<sup>4</sup>. Na koniec 2023 roku udział złotówki w strukturze walutowej łącznego portfela kredytów mieszkaniowych wyniósł ponad 90%<sup>5</sup> (wykres 7).

Dopiero od 2009 r. w ramach struktury walutowej nowo udzielanych kredytów dominującą walutą jest złoty, a od 2013 roku stanowi on 98%-99%

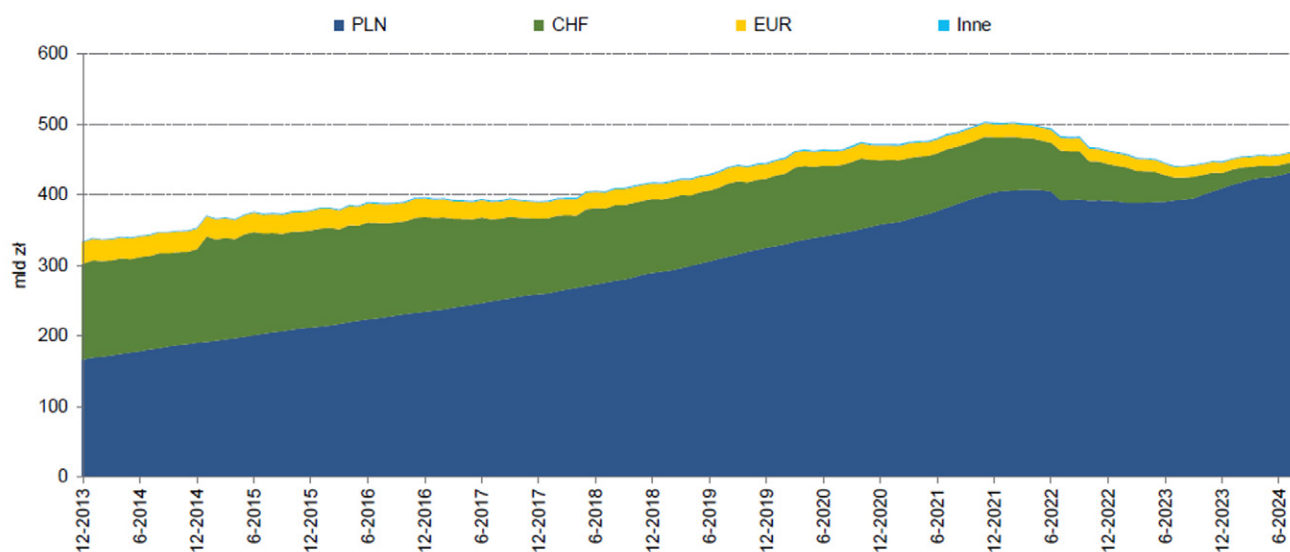
3 Przyjmując koszt opcji przedpłaty na poziomie ok. 50 pb (wg Lea, M. & Sanders, A., 2011; Głogowski A., Jabłeczki J., 2017) urealnienie poboru rekompensaty wygenerowałoby efektywność kosztową dla przeciętnego kredytu hipotecznego w kwocie 422 tys. zł (na 25 lat, w wersji stałej miesięcznej raty kapitałowo-odsetkowej oraz stałej stopy na poziomie 7,50%) rzędu ok 10,5 tys. zł oraz 20,8 tys. zł odpowiednio dla 5-letniego i 10-letniego okresu obowiązywania stałego oprocentowania.

4 Sytuacja Finansowa Banków w 2005r. Synteza s. 11.

5 UKNF 2024, Informacja nt sytuacji sektora bankowego w 2023 roku, s. 22

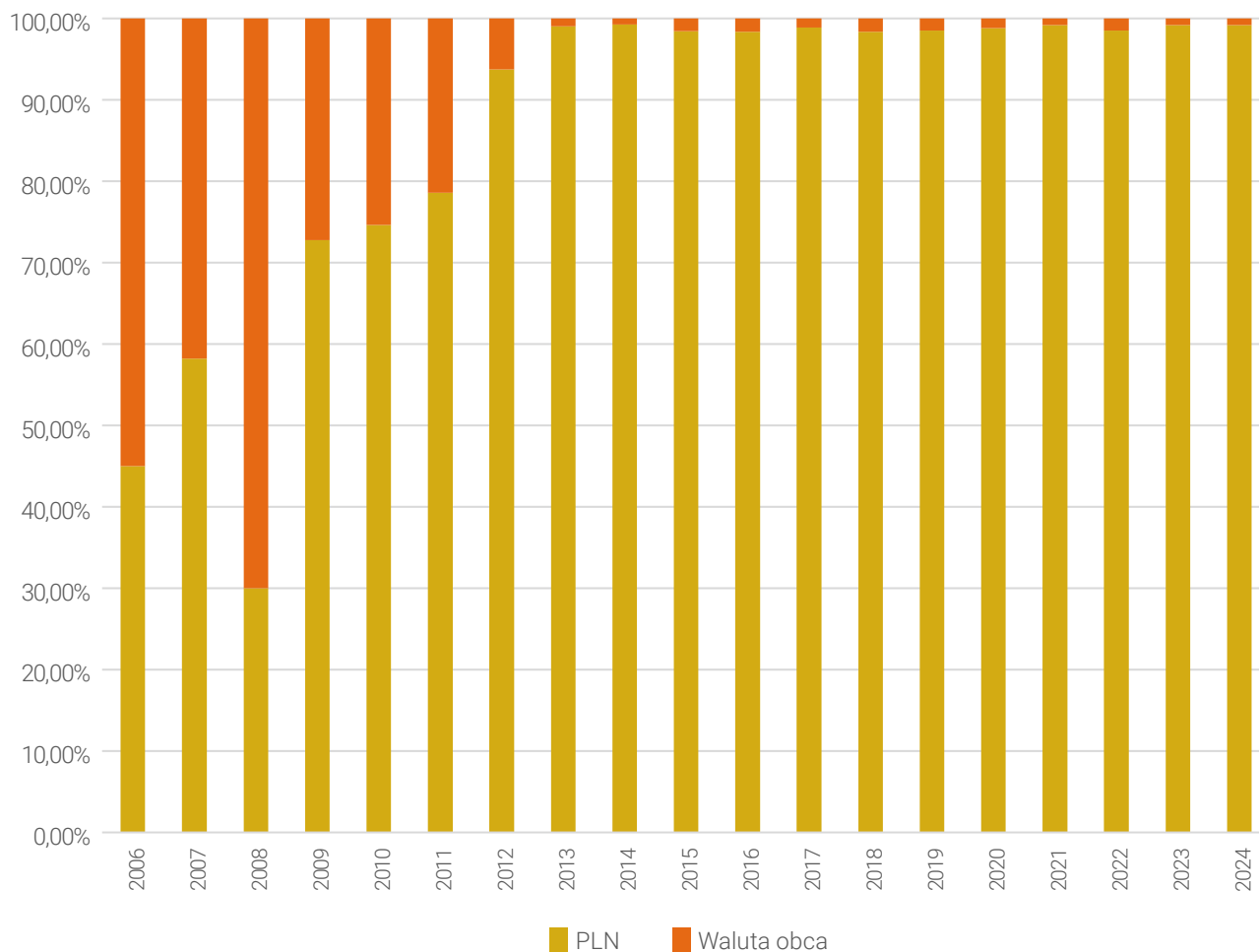


**Wykres 7.** Portfel kredytów mieszkaniowych w podziale według kredytów



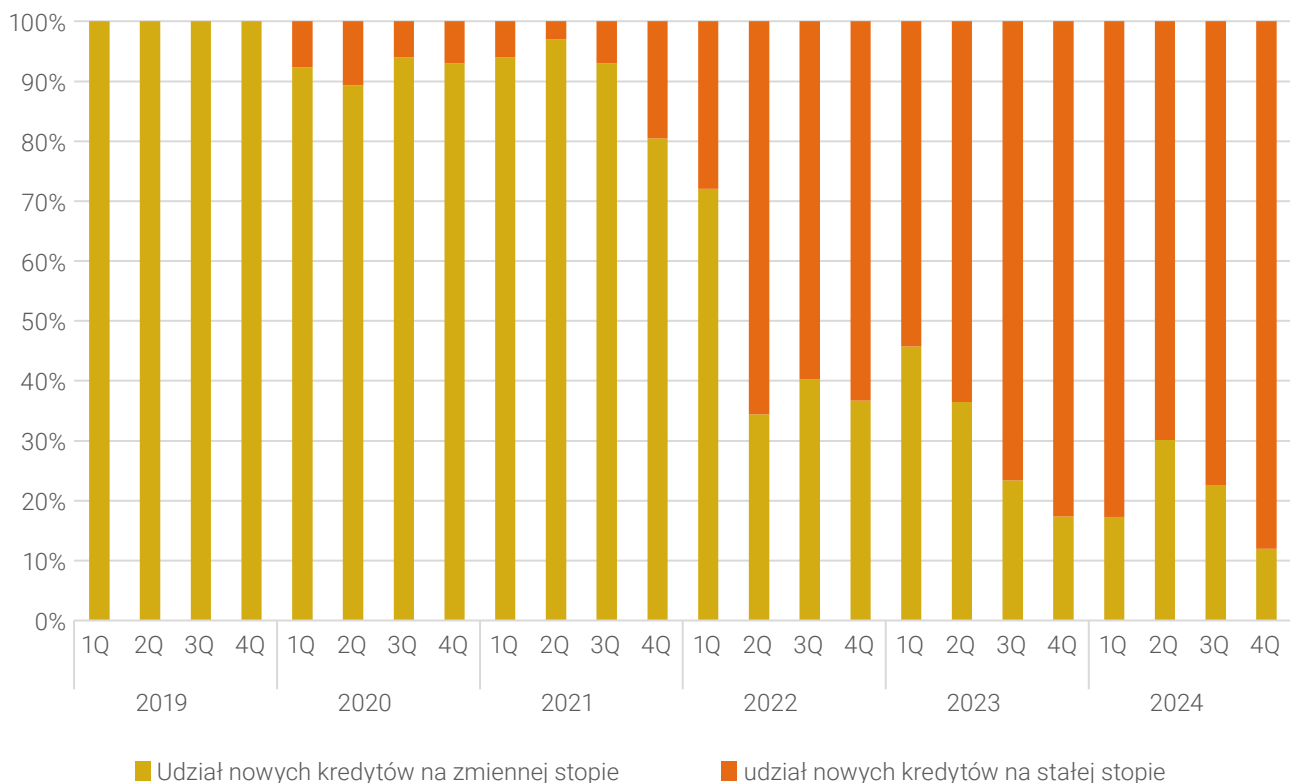
Źródło: Raport o stabilności systemu finansowego, NBP 2024 s. 38

**Wykres 8.** Struktura walutowa kredytów hipotecznych udzielonych w Polsce w latach 2006-2024



Źródło: Opracowanie własne na podstawie Raportu AMRON-SARFIN (lata 2006-2024)

**Wykres 9.** Ewolucja formuły oprocentowania dla udzielonych kredytów mieszkaniowych w latach 2019-2024



Źródło: Opracowanie własne na podstawie Raportu AMRON-SARFIN

nowo udzielanych kredytów hipotecznych (wykres 8)<sup>6</sup>.

W przypadku formuły określającej koszt odsetkowy kredyty hipoteczne w Polsce bazowały na zmiennej stopie procentowej do 2021 roku. Dopiero od 2022 roku nastąpiła zauważalna zmiana w tym zakresie. Tym samym obecnie dominującą formułą oprocentowania dla nowo udzielanych kredytów jest stała stopa procentowa (okresowo stała stopa, por wykres 9). Warto podkreślić, iż część dotychczasowych kredytobiorców również zdecydowała się na aneksowanie umów w kierunku zastosowania stałego oprocentowania.

## 2.2. Źródła akcji kredytowej

Oferowaniu kredytów mieszkaniowych oprocentowanych stałą stopą procentową powinno towarzyszyć

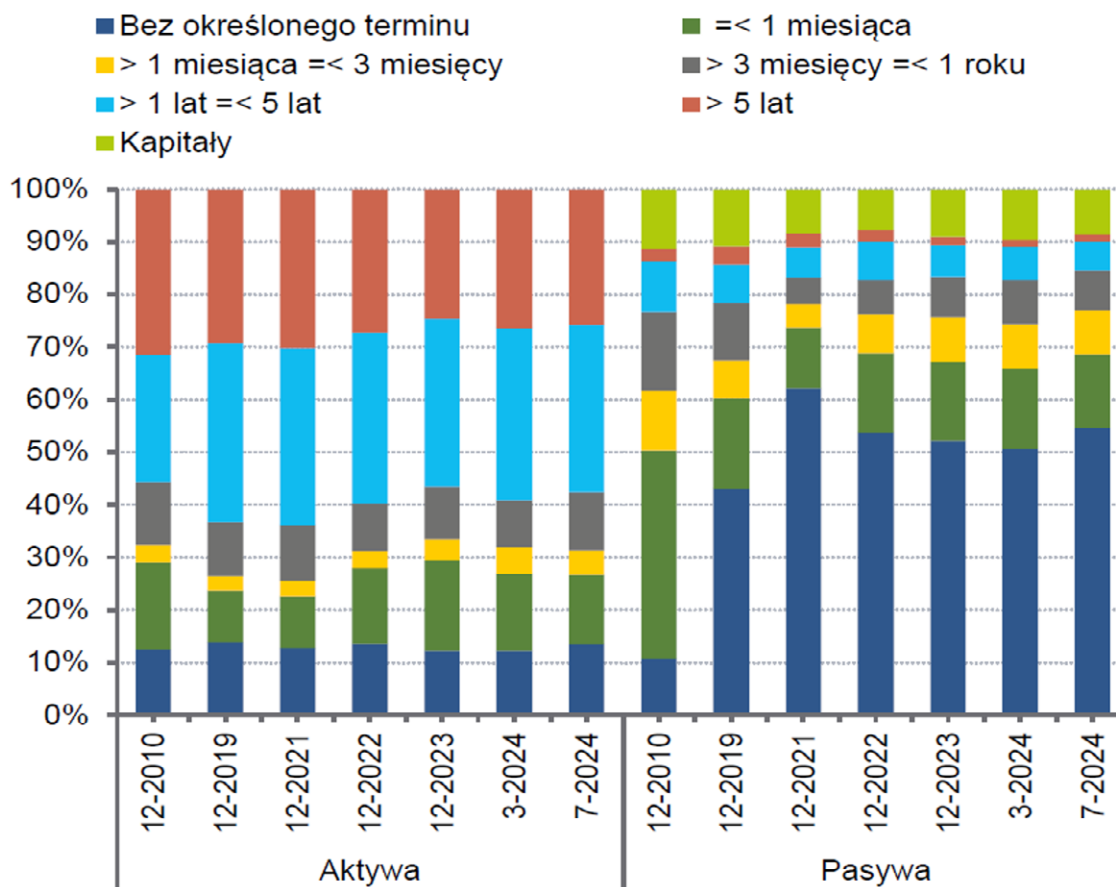
pozyskiwanie długoterminowych, stabilnych źródeł finansowania. Do takich zalicza się przede wszystkim depozyty terminowe z odległym terminem wymagalności, obligacje oraz listy zastawne. Instrumenty te w naturalny sposób umożliwiają zabezpieczenie przed ryzykiem zarówno płynności oraz ryzykiem stopy procentowej poprzez dopasowanie profilu przeszacowania aktywów do źródeł ich finansowania.

Zgodnie z danymi zawartymi w Raporcie NBP (2024) głównym źródłem finansowania banków w Polsce są depozyty sektora niefinansowego (71% sumy bilansowej na koniec lipca 2024 r. (wykres 10), uzupełnione zobowiązaniami wobec podmiotów finansowych (7%) i kapitałem własnym (9%). Wartość depozytów gospodarstw domowych stanowi połowę pasywów. Pozostałe źródła finansowania tj., emisji instrumentów dłużnych odgrywają niewielkie znaczenie. Wejście w życie od 1 stycznia 2024 r. wymogu MREL w wartości docelowej wprowadziło zwiększyło skłonność banków do emisji instrumentów dłużnych, ale wzrost zadłużenia z tego tytułu w 2023 r. nie zmienił istotnie ich udziału w bilansie.

Z danych finansowych sektora bankowego opracowanych przez NBP wynika, że na koniec 2024 r.

<sup>6</sup> Od 1 lipca 2014 roku kredyty denominowane w walutach obcych stały się dostępne jedynie dla osób uzyskujących wynagrodzenie w danej walucie. Od tej pory w strukturze walutowej nowo udzielanych kredytów zauważalne są jedynie niewielkie zmiany (związane z wprowadzeniem Rekomendacji S, AMRON SARFIN 4Q 2014 s.8)

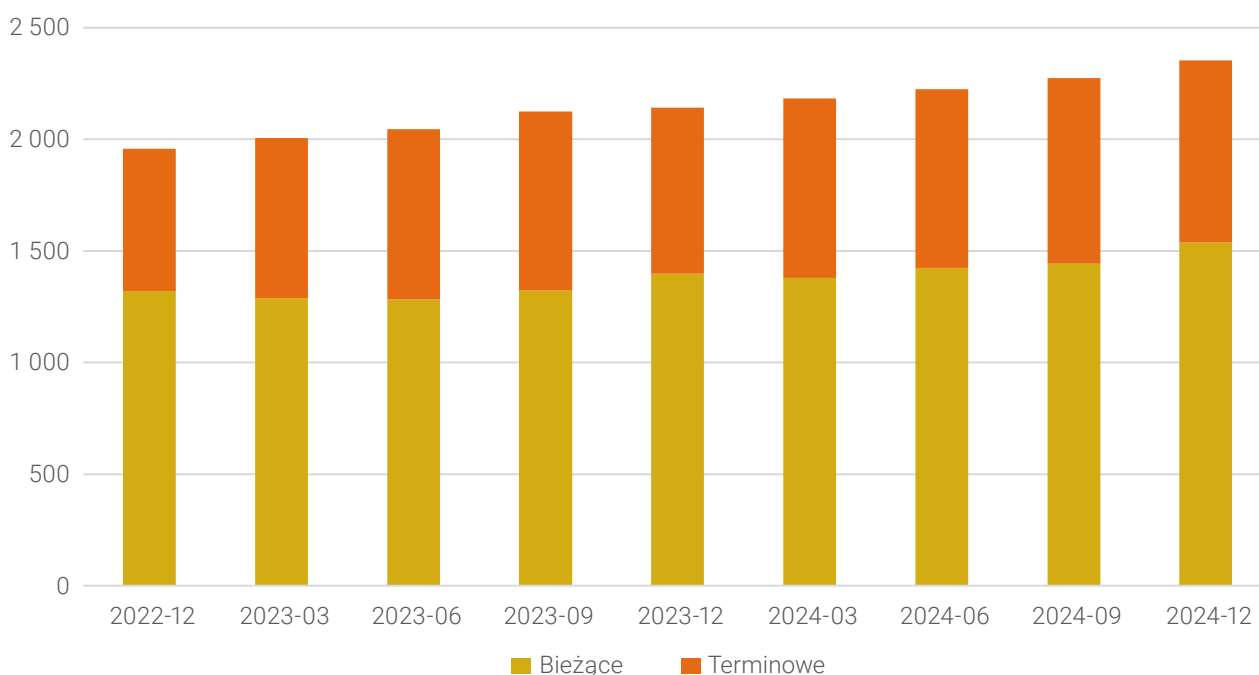
**Wykres 10.** Struktura terminowa aktywów i pasywów sektora bankowego



Uwagi: dane bez bilansu BGK. W pozycji „bez określonego terminu” po stronie pasywów wykazywane są wielkości, których nie można przyporządkować do określonego terminu zapadalności, głównie ROR i konta oszczędnościowe oraz mniejsze pozycje (m.in. zobowiązania z tytułu podatku dochodowego, rezerwy).

Źródło: Raport o stabilności systemu finansowego, NBP 2024

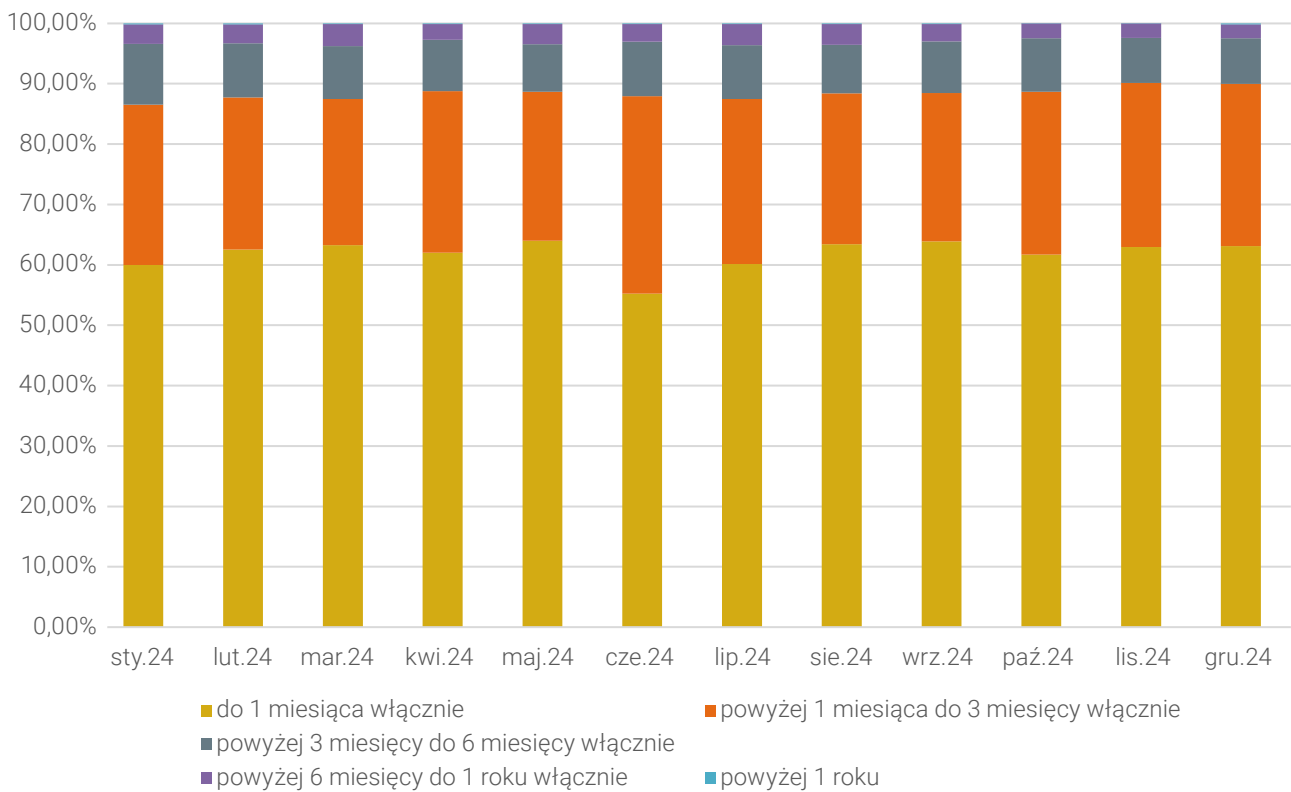
**Wykres 11.** Depozyty sektora bankowego w okresie XII 2022 – XII 2024 (w mld PLN)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP

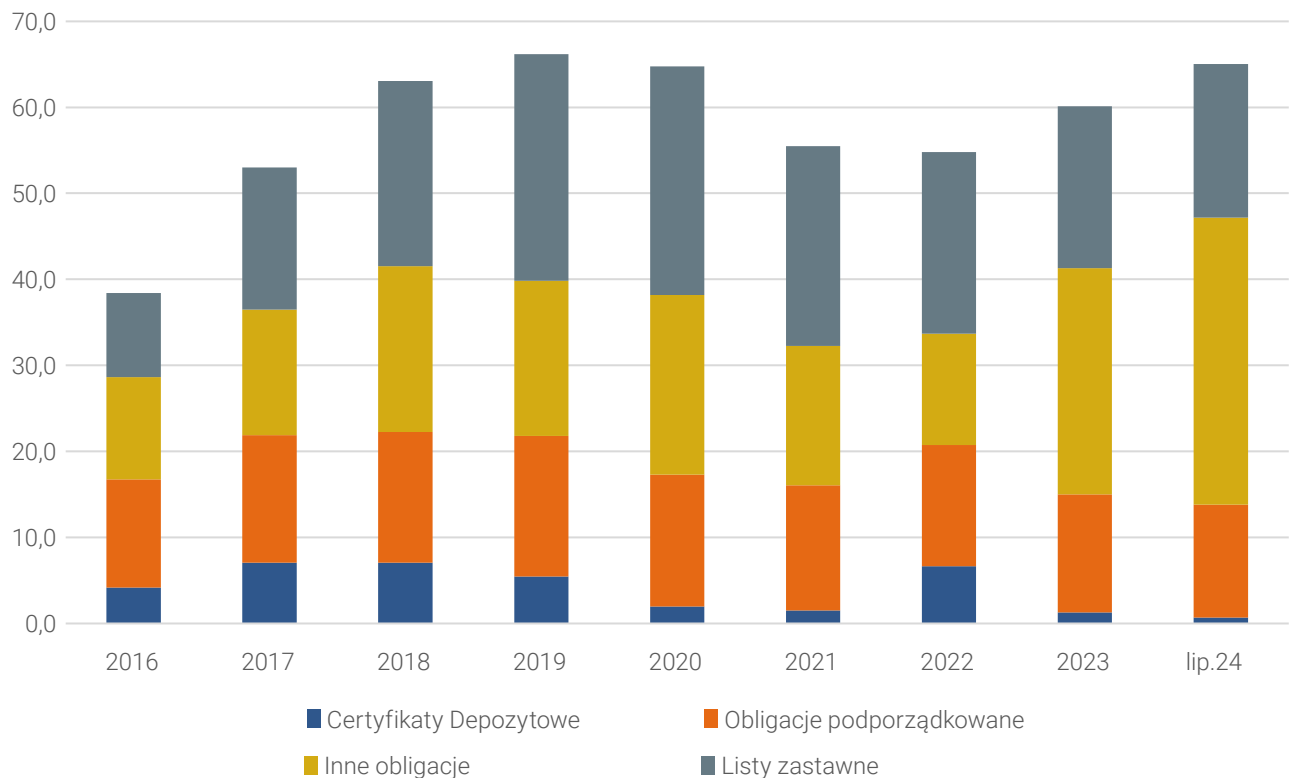


**Wykres 12.** Udział wartości nowych i renegocjowanych depozytów złotych ze względu na tenor w 2024 r.



Źródło: Opracowanie własne na podstawie: NBP

**Wykres 13.** Zobowiązania z tytułu emisji papierów dłużnych (w mld PLN)



Źródło: NBP, Raport o stabilności system finansowego, grudzień 2024

**Tabela 1.** Najwyższe stawki na lokatach rocznych (grudzień 2024)

| LP. | BANK                                  | LOKATA                        | OPROC.<br>[P.A.] | OGRANICZENIA<br>KWOTOWE | WARUNKI DODATKOWE                                                       |
|-----|---------------------------------------|-------------------------------|------------------|-------------------------|-------------------------------------------------------------------------|
| 1.  | Raiffeisen Digital Bank               | Lokata dla Ciebie             | 5,70%            | 100 – 200 000 zł        | dla posiadaczy konta                                                    |
| 2.  | Volkswagen Bank GmbH Oddział w Polsce | Lokata 5 Plus                 | 5,50%            | od 1000 zł              | dla posiadaczy konta                                                    |
| 3.  | Toyota Bank                           | Lokata Plus                   | 5,30%            | 2000 – 100 000 zł       | dla posiadaczy konta                                                    |
| 4.  | Inbank                                | Lokata standardowa            | 5,25%            | 5000 – 50 000 zł        | brak                                                                    |
| 5.  | BFF Banking Group                     | Lokata Facto                  | 5,00%            | 5000 – 12 000 000 zł    | dla posiadaczy rachunku depozytowego                                    |
| 6.  | BOŚ Bank                              | Lokata na nowe środki         | 4,95%            | od 1000 zł              | dla posiadaczy konta, którzy wpłacą nowe środki                         |
| 7.  | ING Bank Śląski                       | Lokata terminowa Plus         | 4,75%            | 1000 – 100 000 zł       | dla posiadaczy konta oszczędnościowego                                  |
| 8.  | Nest Bank                             | Nest Lokata Nowe Środki       | 4,65%            | 1000 – 2 000 000 zł     | dla posiadaczy konta osobistego, którzy wpłacą nowe środki              |
| 9.  | VeloBank                              | Lokata na Nowe Środki         | 4,60%            | 1000 – 190 000 zł       | wpłata nowych środków na lokatę; wymagane wyrażenie zgód marketingowych |
| 10. | Bank Millennium                       | Lokata Horyzont Zysku         | 4,20%            | od 1000 zł              | wpłata nowych środków na lokatę                                         |
| 11. | Bank Nowy                             | NOWY depozyt 12M Gwarantowany | 4,20%            | 1000 – 100 000 zł       | dla nowych klientów, którzy założą rachunek depozytowy                  |
| 12. | Santander Consumer Bank               | Lokata Online Nowe Środki     | 4,20%            | 1000 – 400 000 zł       | wpłata nowych środków na lokatę                                         |

Źródło: <https://www.bankier.pl/oszczedzanie/ranking/najlepsze-lokaty-12-miesiecy> [dostęp 29.12.2024]

łącznie saldo depozytów ulokowanych w bankach wyniosło 2 352 mld zł. Podobnie, jak w poprzednich okresach przeważa udział depozytów bieżących nad terminowymi (wykres 11).

Ze statystyki NBP w zakresie wolumenu depozytów złotych od przedsiębiorstw niefinansowych oraz

gospodarstw domowych wynika, że w 2024 r. wartość nowych oraz renegotjowanych lokat z terminem wymagalności powyżej 12 miesięcy wyniosła ok 300-400 mln zł średniomiesięcznie. Warto zauważyć, iż udział tych depozytów nie przekroczył 0,20% wartości wszystkich nowo zawieranych i renegotjowanych depozytów w całym 2024 r. (wykres 12).

Z przeglądu ofert banków w zakresie możliwości ulokowania środków wynika, że jest możliwość zawarcia standardowych lokat w terminie 12M (Tabela 1). Stawki towarzyszące ofertom z pierwszej trójki to przedział 5,30% do 5,70% rocznie. Warunkiem otwarcia lokaty jest posiadanie konta osobistego.

Pojawiają się oferty lokat z dłużnym okresem, tj. na 24 i 36- miesiące, chociaż w mniejszej ilości. Nie mniej jednak udział depozytów na okresy 5-letnie, jako podstawa udzielania kredytów o okresowo stałej lub stałej stopie procentowej, szacować należy jako bardzo niski.

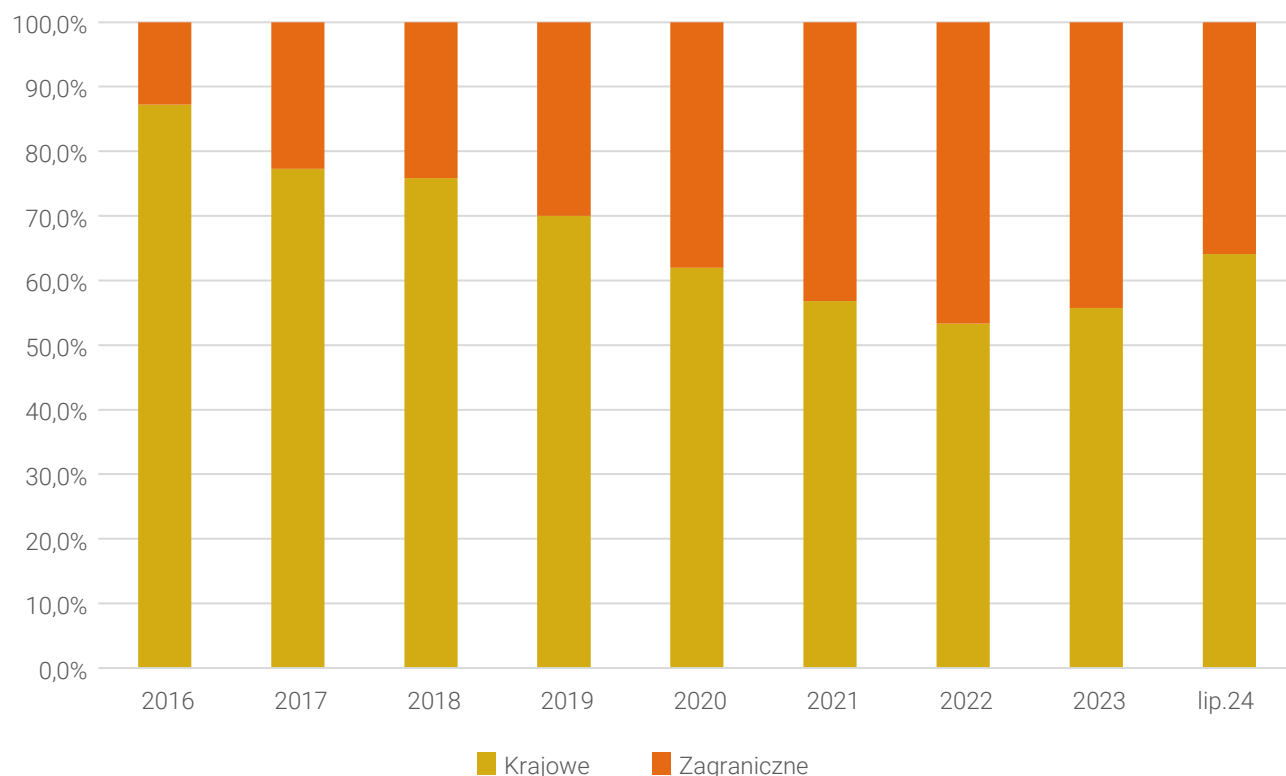
W przypadku emisji instrumentów dłużnych ich wartość wynosi około 65 mld PLN (wykres 13), w tym listów zastawnych ok. 18 mld PLN (Raport NBP o stabilności, 2024). Ich dotychczasowa rola w finansowaniu banków jest niewielka (ok 2-3% pasywów), a wartość zadłużenia nie osiągnęła poziomu zanotowanego sprzed wybuchu pandemii. Obecne emisje wynikają zasadniczo z konieczności spełnienia wymogu MREL.

Z jednej strony uplasowanie nowych emisji papierów dłużnych na rynku krajowym mogłoby przyczynić się

do dalszego rozwoju rynku kapitałowego i GPW. Jednak ich dotychczasowa skala napotykała na niewystraczający popyt krajowy, stąd duża część kierowana jest na rynek zagraniczny (wykres 14).

Profil finansowania części banków komercyjnych może się zmienić pod wpływem wypełnienia wymogu MREL oraz obowiązywania Rekomendacji WFD. W szczególności od 2021 roku, gdy banki zaczęły przygotowywać się do spełnienia wymogu MREL nastąpił wzrost zainteresowania emitentów rynkiem zagranicznym. Obecnie średni stopień pokrycia instrumentami kwalifikowanymi wynosi ok. 54%, brakuje wg szacunków ok. 40 mld zł. (NBP, Raport o stabilności, grudzień s. 53). Przedmiotowe emisje nie wystarczą jednak do pokrycia wskaźnika WFD. Na podstawie danych z połowy roku 2024 NBP określa niedobór źródeł finansowania na poziomie ok. 30 mld zł dla spełnienia wymogu równego 40% WFD. Uwzględniając jednak prognozowany wzrost akcji kredytowej oraz konieczność rolowania wcześniej wyemitowanych instrumentów, jak również z powodu wejścia w życie wskaźnika bufora antycyklicznego oczekuje się, że stan potrzeb emisyjnych do końca 2026

**Wykres 14.** Struktura zadłużenia z tytułu emisji instrumentów dłużnych (kraj vs. zagranica)



Źródło: Raport o stabilności system finansowego, NBP 2024



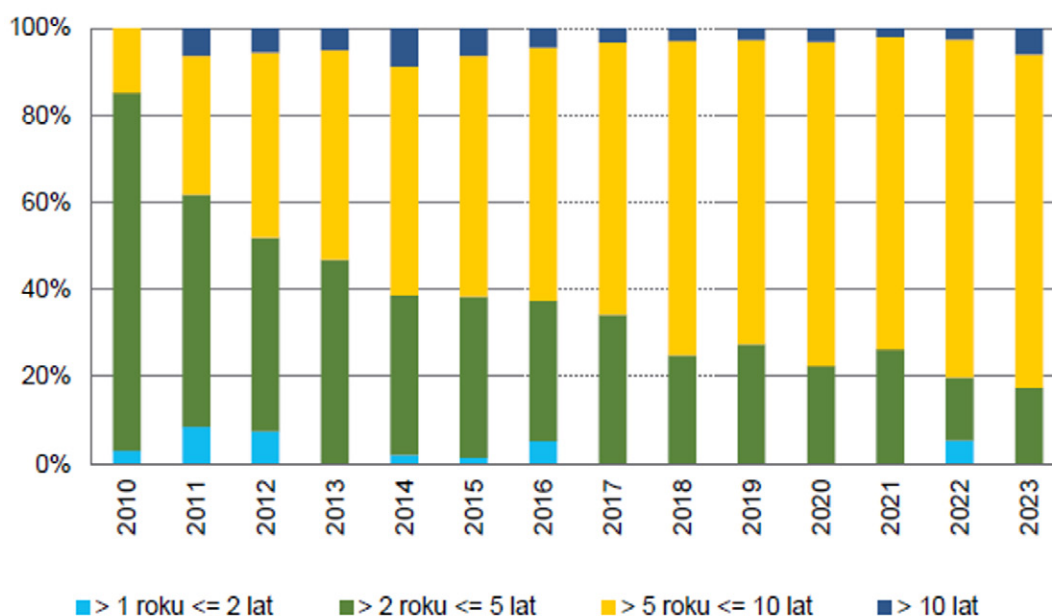
r. wzrośnie do ok. 75 mld zł (NBP, Raport o stabilności, grudzień s. 51). Spełnienie wymogów regulacyjnych istotnie zwiększa potrzeby emisyjne, co w konsekwencji wpłynie na strukturę finansowania banków.

Na podstawie dotychczasowych rozważań można postawić pytanie o przesłanki relatywnie niskiego udziału długoterminowych depozytów, czy też wyemitowanych instrumentów dłużnych w strukturze finansowania. Na odpowiedź składa się kilka elementów, a mianowicie:

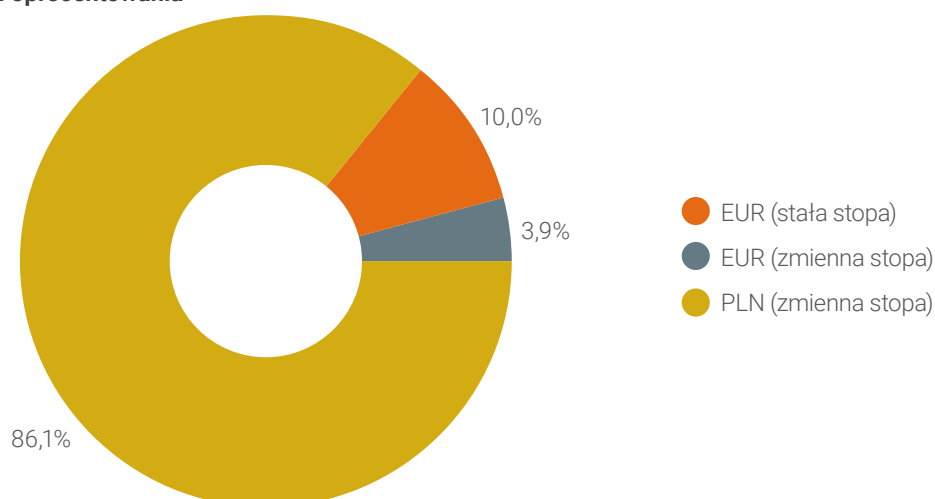
- w kontekście sytuacji płynnościowej należy zauważyć, że jest ona obecnie bardzo dobra. Na koniec lipca 2024 r. niemal 30% wartości bilansu sektora bankowego (bez BGK) stanowiły papiery emitowane i gwarantowane przez Skarb Państwa oraz bony pieniężne NBP. Między innymi te inwestycje powodują, że poziom wskaźnika płynności krótkoterminowej (LCR) istotnie przewyższa minima nadzorcze (231% dla banków komercyjnych na koniec lipca 2024). Wszystkie banki spełniały normę płynności długoterminowej (NSFR), której przecięt-

**Wykres 15.** Struktura zobowiązań banków hipotecznych z tytułu wyemitowanych listów zastawnych na koniec 2023

**A. Według terminu pierwotnego**



**B. Według waluty i oprocentowania**





na wartość na koniec czerwca 2024 wyniosła ok. 162%.

- wykorzystanie długoterminowych depozytów detalicznych do finansowania akcji kredytowej wiązałoby się z koniecznością konkurowania m.in. z detalicznymi obligacjami indeksowanymi inflacją powiększoną o marżę. W praktyce może to prowadzić do wzrostu kosztów finansowania kredytów hipotecznych. W przypadku depozytów przedsiębiorstw, podmioty te zazwyczaj preferują lokaty o krótszych terminach zapadalności, co w znacznym stopniu uniemożliwia oparcie finansowania kredytów hipotecznych na tym źródle.
- dotychczasowa rola instrumentów dłużnych w finansowaniu jest niewielka (3% pasywów). Emisje podyktowane są koniecznością wypełnienia wymogów regulacyjnych (obecnie MREL, w przyszłości również WFD), a nie potrzebami płynnościowymi. Dodatkowe emisje mogą doprowadzić do wzrostu kosztów finansowania banków i w rezultacie przyczynić się do spadku oprocentowania depozytów terminowych lub też do zwiększenia marż na kredytach.
- udział listów zastawnych mających stanowić podstawę finansowania długoterminowych kre-

dytów mieszkaniowych jest niewielki. W większości są to emisje nie przekraczające 10 lat, denominowane w złotych oraz euro. Należy zaznaczyć, że stała stopa to jedynie ok. 10% udziału całości wyemitowanych instrumentów (wykres 15).

W polskim sektorze bankowym struktura finansowania działalności kredytowej banków oparta jest na szerokiej dostępności depozytów sektora niefinansowego. Depozyty bieżące, stanowiące kluczowe źródło, na ogół nie są oprocentowane, natomiast depozyty terminowe sektora niefinansowego są zazwyczaj tańsze aniżeli depozyty rynku międzybankowego. Z kolei oprocentowanie obligacji emitowanych przez polskie banki w celu spełnienia wymogów MREL jest często wyższe o kilka punktów procentowych, w porównaniu do stawek rynku pieniężnego.

W kontekście portfela kredytowego opartego zasadniczo na zmiennej formule oprocentowania logiczna wydaje się dominacja źródeł finansowania skonstruowanych na analogicznych zasadach kosztowych. Jednak rozwój stałokuponowych kredytów hipotecznych wymaga szczególnej uwagi względem zarządzania ryzykiem stopy procentowej związanym z tego typu aktywami. Będzie to kluczowe wyzwanie dla efektywności i stabilności tego segmentu rynku.

### 3. Problematyka ryzyka stopy procentowej





### 3.1. Ryzyko stopy procentowej a formuła oprocentowania kredytów hipotecznych

Zmiana stóp procentowych jest czynnikiem egzogenicznym wobec obu stron umowy kredytowej i może wystąpić na skutek wielu przyczyn. Poziom stóp procentowych ulega zmianie w różnych fazach cyklu koniunkturalnego, uzależniony jest od wielkości inflacji, może pojawić się przy interwencjach banku centralnego w warunkach ataku spekulacyjnego na walutę krajową, w okresach zmiany (np. pogorszenia) sytuacji płynnościowej banków, towarzyszy wyprzedzaży papierów skarbowych wskutek braku zaufania do polityki fiskalnej rządu etc. Zmiana stóp procentowych może mieć zarówno pozytywne, jak też negatywne konsekwencje (dla wyniku finansowego)<sup>7</sup>.

W ramach ryzyka stóp procentowych, będącego elementem ryzyka rynkowego wyróżnia się zasadniczo: (i) ryzyko zmiany wyceny (wartości) oraz (ii) ryzyko zmiany przepływów. Ryzyko zmiany wyceny polega na utracie wartości przez portfel wskutek przesunięcia się krzywej dochodowości, natomiast ryzyko zmian przepływów oznacza możliwość zmiany wysokości odsetek (płaconych lub otrzymywanych) na skutek zmiany referencyjnych stóp procentowych.

Wspomniane rodzaje ryzyka stóp procentowych w różny sposób wpływają na obie strony umowy kredytowej, w zależności od rodzaju oprocentowania. W przypadku stóp zmiennych dominuje ryzyko przepływów pieniężnych, natomiast dla stóp stałych – ryzyko związane z wyceną. Przy oprocentowaniu zmiennym kredytobiorca jest narażony na ryzyko wzrostu kosztów obsługi kredytu w wyniku podwyżki stóp procentowych, podczas gdy kredytodawca ponosi ryzyko spadku przychodów w przypadku obniżki stóp. W przypadku oprocentowania stałego kredytobiorca może stracić potencjalne korzyści wyni-

kające ze spadku stóp procentowych w przyszłości, podczas gdy kredytodawca ryzykuje stratą na skutek wzrostu stóp, co negatywnie wpływa na wycenę portfela kredytowego. Przedstawione efekty charakteryzują się asymetrycznym wpływem na obie strony umowy kredytowej (Mielus, 2017). Po pierwsze, wzrost kosztów obsługi kredytu dla klienta banku jest bardziej dotkliwy niż spadek przychodów z tego tytułu dla banku. Po drugie, zmiana wyceny portfela kredytowego jest istotna wyłącznie dla banku, który w swojej działalności musi uwzględniać politykę zarządzania ryzykiem rynkowym oraz odpowiednią wycenę instrumentów zabezpieczających to ryzyko. Dla klienta ewentualne „utracone korzyści” mają głównie wymiar psychologiczny i mogą materializować się jedynie w przypadku przedwczesnej spłaty kredytu. W efekcie, zastosowanie zmiennej stopy procentowej w kredycie wiąże się przede wszystkim z ryzykiem przepływów finansowych, które obciąża kredytobiorcę. Natomiast stopa stała generuje ryzyko wyceny, które dotyczy kredytodawcy.

### 3.2. Ryzyko stopy procentowej w świetle Rekomendacji KNF

Zbiór zasad dotyczących dobrych praktyk w zakresie zarządzania ryzykiem stopy procentowej w bankach zawiera Rekomendacja G Komisji Nadzoru Finansowego z 2024 r. (zastąpiła ona Rekomendację G z 2002 r.)<sup>8</sup>. Oczekiwaniem nadzoru jest wdrożenie zapisów przedmiotowej Rekomendacji przez banki nie później niż do dnia 31 grudnia 2024 roku. W Rekomendacji wskazano, że celem zarządzania ryzykiem stopy procentowej jest utrzymanie zmienności wyniku finansowego oraz miar wartości ekonomicznej, wynikającej ze zmian stóp procentowych, w granicach niezagrażających bezpieczeństwu banku, zgodnie z obowiązującymi przepisami oraz przyjętymi przez bank regulacjami wewnętrznymi. Wśród obszarów objętych Rekomendacją poruszono m.in. problematykę identyfikacji i pomiaru ry-

<sup>7</sup> Bazylejski Komitet Nadzoru Bankowego wskazuje, że ryzyko stopy procentowej w portfelu bankowym (IRRBB) odnosi się do bieżącego lub potencjalnego ryzyka dla kapitału i zysków banku wynikającego z niekorzystnych zmian stóp procentowych, które mają wpływ na pozycję w księdze bankowej banku (BCBS, 2016). Z kolei w ramach wytycznych Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego ryzyko stopy procentowej wynikające z działalności w ramach portfela bankowego to obecne i przyszłe ryzyko negatywnego wpływu na wartość ekonomiczną kapitału instytucji lub na wynik odsetkowy netto instytucji, przy uwzględnieniu w stosownych przypadkach zmian wartości rynkowej, które wynikają z niekorzystnych zmian stóp procentowych wpływających na instrumenty wrażliwe na stopy procentowe, w tym ryzyko niedopasowania, ryzyko bazowe i ryzyko opcji (EBA/GL/2022/14). Przegląd definicji ryzyka stopy procentowej można odnaleźć m.in. w Jajuga (2017), Niedziółka (2002), Ueyamura & Deventer (1997), Gup & Brooks (1997).

<sup>8</sup> Wytyczne EBA określają kryteria pomiaru i oceny ryzyka wynikającego ze zmian stóp procentowych oraz metody jego zarządzania i ograniczania. Stanowią one narzędzie dla europejskich organów nadzoru, w tym UKNF, umożliwiające identyfikację instytucji szczególnie narażonych na to ryzyko za pomocą testu wartości odstających (ang. Supervisory Outlier Test, SOT). Banki są zobowiązane do raportowania, jeśli w którymkolwiek z analizowanych scenariuszy szokowych zostaną przekroczone wartości referencyjne: spadek wartości ekonomicznej kapitału (EVE) przekroczy 15% kapitału Tier I lub roczny wynik odsetkowy (NII) zmniejszy się o ponad 5% kapitału Tier I. Wyniki testu SOT mogą stanowić podstawę do działań nadzorczych w ramach filaru II (P2R, P2G), por. NBP 2024, Raport o stabilności s. 56.



zyka stopy procentowej oraz narzędzia wspierające proces zarządzania ryzykiem stopy procentowej, jak również zarządzanie ryzykiem stopy procentowej.

Wśród rodzajów ryzyka stopy procentowej wyróżnia się (i) ryzyko niedopasowania, (ii) ryzyko bazowe oraz (iii) ryzyko opcji klienta. Poszczególne definicje wskazano poprzez odniesienie do Wytycznych wydanych przez Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (EBA) na podstawie art. 84 ust. 6 dyrektywy 2013/36/UE określające kryteria identyfikacji i oceny ryzyka wynikającego z potencjalnych zmian stóp procentowych oraz zarządzania tym ryzykiem i jego ograniczania, a także oceny i monitorowania ryzyka spreadu kredytowego wynikającego z działalności w ramach portfela bankowego instytucji (EBA/GL/2022/14) z 20 października 2022 roku (wytyczne IRRBB oraz CSRBB). Zgodnie z wytycznymi przyjmuje się następujące definicje:

- **ryzyko bazowe** - ryzyko wynikające z wpływu względnych zmian stóp procentowych na instrumenty wrażliwe na zmiany stóp procentowych, które mają podobne okresy zapadalności, ale są wyceniane według różnych indeksów stóp procentowych. Ryzyko bazowe wynika z niedoskonałej korelacji w dostosowaniu stóp procentowych uzyskiwanych i płaconych od różnych instrumentów wrażliwych na zmiany stóp procentowych, które w innym przypadku miałyby podobne cechy w zakresie zmian oprocentowania.
- **ryzyko niedopasowania** - ryzyko wynikające ze struktury terminowej instrumentów wrażliwych na zmiany stóp procentowych, którego źródłem są różnice w czasie dostosowania oprocentowania tych instrumentów; obejmuje ono zmiany w strukturze terminowej stóp procentowych występujące w sposób spójny na krzywej dochodowości (ryzyko równoległe) lub w sposób zróżnicowany w poszczególnych okresach (ryzyko nierównoległe).
- **ryzyko opcji** - ryzyko wynikające z opcji (wbudowanych i jawnych), w przypadku gdy instytucja lub jej klient może zmienić poziom i terminy swoich przepływów pieniężnych, a konkretnie ryzyko wynikające z instrumentów wrażliwych na zmiany stóp procentowych, w przypadku gdy posiadacz prawie na pewno skorzysta z opcji, o ile leży to w jego interesie finansowym (wbudowane lub jawne opcje automatyczne), oraz ryzyko wynikające z domyślnie wbudowanej elastyczności lub w ramach terminów dla instrumentów wrażliwych

liwych na zmiany stóp procentowych, w związku z czym zmiany stóp procentowych mogą wpływać na zmianę zachowania klienta (wbudowane ryzyko opcji behawioralnej klienta).

### 3.3. Mitygacja ryzyka stopy procentowej – ujęcie modelowe oraz egzemplifikacja

W obliczu wyzwań dotyczących mitygacji ryzyka stopy procentowej w toku dalszego rozwoju kredytów na stałej stopie procentowej, optymalnym rozwiązaniem w obecnych uwarunkowaniach rynkowych wydaje się zastosowanie dostępnych instrumentów pochodnych stopy procentowej. Do podstawowych zalicza się swapy procentowe (interest rate swap – IRS) oraz opcje na stopę procentową (CAP/FLOOR), czy też swapcje.

Zgodnie z NBP (2022), *jednowalutowa transakcja wymiany płatności odsetkowych (IRS) to transakcja zobowiązująca strony do okresowej wymiany płatności odsetkowych od ustalonej kwoty nominalnej przez oznaczony okres. Dokonywane płatności odsetkowe są wyrażone w tej samej walucie i obliczane według ustalonej dla każdej ze stron stopy procentowej (np. jedna stopa może być stała a druga zmienna lub obie mogą być zmiennie, ale określone przez różne stawki referencyjne). Ta kategoria obejmuje także transakcje IRS, których kwota nominalna zmienia się w czasie – swapy amortyzowane i zaliczkowe. Z kolei, opcja na stopę procentową to transakcja dająca nabywcy prawo do płacenia albo otrzymywania odsetek od określonej kwoty nominalnej, za oznaczony okres i naliczonych według ustalonej stopy procentowej. Kategoria ta obejmuje m.in. następujące instrumenty:*

- *opcja typu CAP (interest rate CAP) – opcja dająca jej nabywcy prawo do otrzymania płatności w przypadku wzrostu rynkowych stóp procentowych. Płatność wynika z różnicy między odsetkami naliczonymi według stopy rynkowej a odsetkami naliczonymi według ustalonej w kontrakcie maksymalnej stopy procentowej. Odsetki są naliczane od uzgodnionej kwoty nominalnej.*
- *opcja typu FLOOR (interest rate FLOOR) – opcja dająca jej nabywcy prawo do otrzymania płatności w przypadku spadku rynkowych stóp procentowych. Płatność wynika z różnicy między odsetkami naliczonymi według ustalonej w kontrakcie minimalnej stopy procentowej a odsetkami naliczonymi według stopy rynkowej. Odsetki są naliczane od uzgodnionej kwoty nominalnej.*

Z kolei swarcja stopy procentowej (interest rate swaption) to *opcja pozwalająca zawrzeć jednawalutową transakcję wymiany płatności odsetkowych (IRS) o określonych parametrach*.

Udzielając długoterminowych kredytów opartych na okresowo stałej stopie procentowej np. 5- lub 10-letniej z wykorzystaniem depozytów o krótkim okresie przeszacowania, bank zabezpiecza się przed ryzykiem stopy procentowej poprzez zawarcie transakcji IRS typu *fixed-for-floating* (rys. 1).

Transakcja ta umożliwia zamianę strumieni pieniężnych naliczanych według zmiennej stopy procentowej na strumień pieniężny obliczany według stopy stałej. Wówczas w ramach zawartej transakcji, bank otrzymuje płatności odsetkowe oparte na stopie zmiennej (np. 3M lub 6M WIBOR), a w zamian płaci odsetki według ustalonej stopy stałej. Płatności odsetkowe oraz terminy ich wymiany są ustalone w odniesieniu do kwoty nominalnej zbliżonej do wartości oraz harmonogramu spłaty portfela kredytowego (jego amortyzacji). Dzięki temu możliwe jest dopasowanie finansowania do otrzymywanych płatności odsetkowych związanych z udzielonymi kredytami.

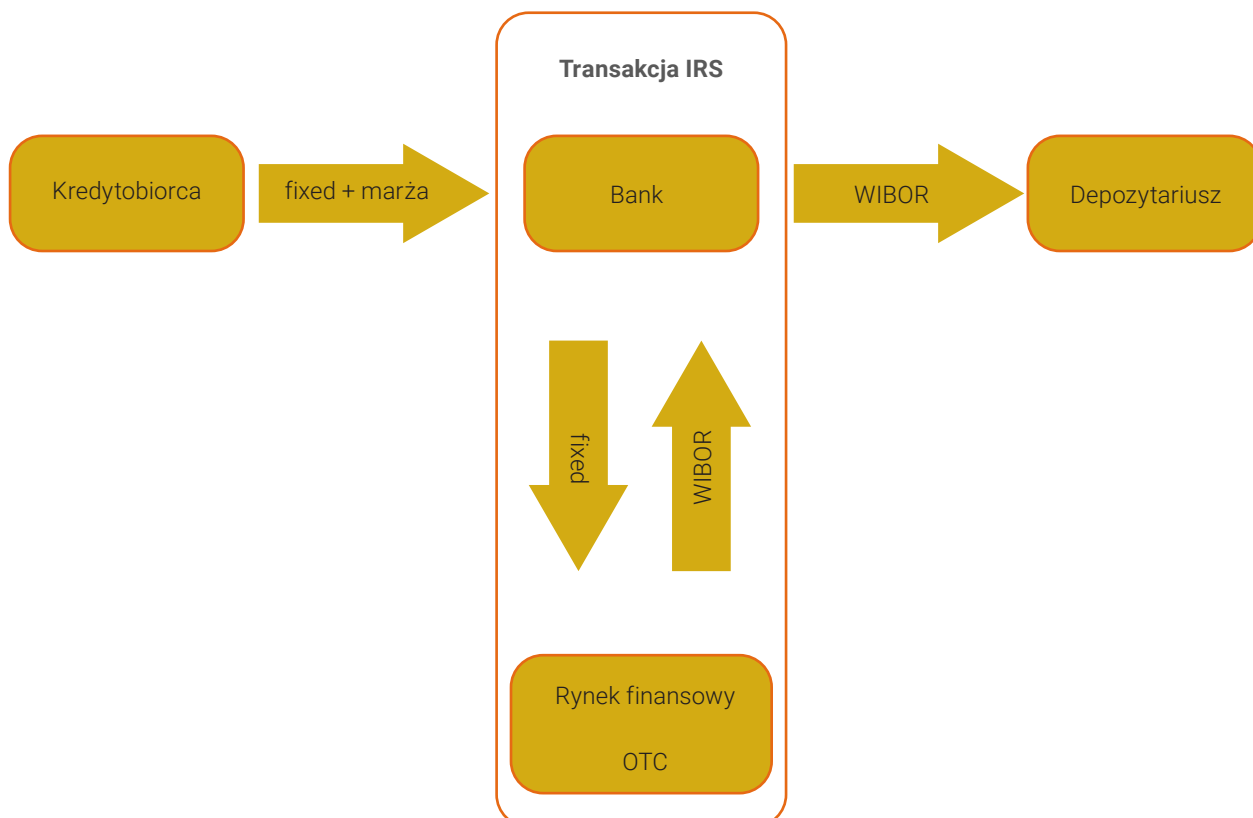
Z tytułu udzielonego kredytu bank uzyskuje odsetki według stałej stopy procentowej powiększonej o marżę od kredytobiorcy, co kompensuje płatności wynikające ze stałej stopy w ramach transakcji IRS. Z kolei otrzymywane przepływy oparte na stopie zmiennej w ramach transakcji IRS równoważą odsetki płacone od depozytów według stopy zmiennej. W rezultacie ryzyko stopy procentowej zostaje skutecznie zneutralizowane, a bank może efektywnie zarządzać swoją ekspozycją na zmiany rynkowych stóp procentowych<sup>9</sup>.

### 3.3.1. Swapy procentowe

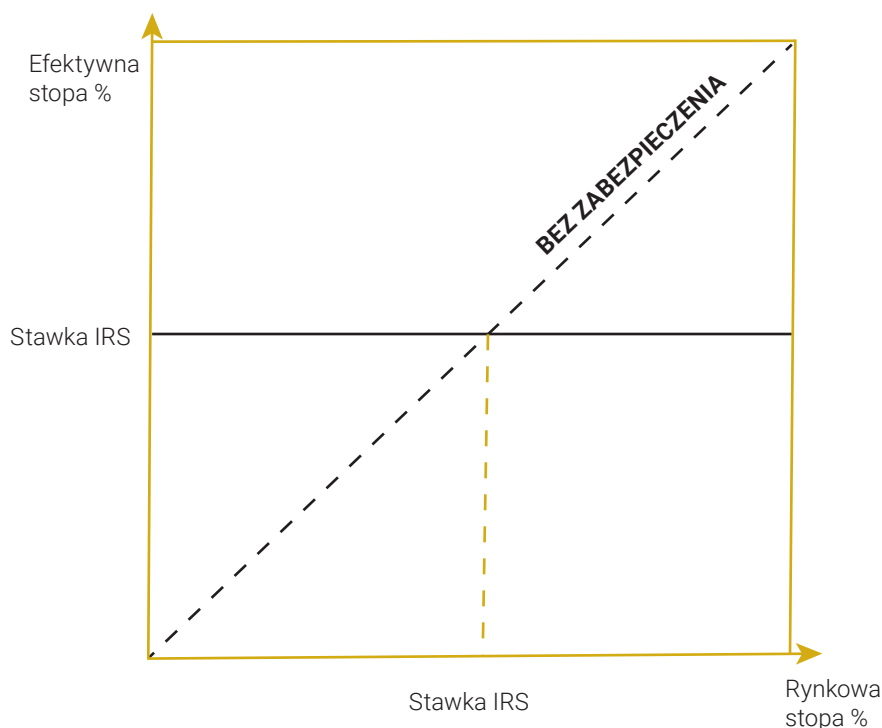
Poprzez zawarcie transakcji IRS w tym przypadku następuje ustabilizowanie kosztów finansowania akcji kredytowej na z góry określonym poziomie w całym horyzoncie trwania transakcji (wykres 16). Oznacza to, że bez względu na kształtowanie się poziomu rynkowych stóp procentowych koszty te nie ulegną zmianie.

<sup>9</sup> Pozostaje ryzyko opcji przedwczesnej spłaty (przedpłaty) kredytu, które omówiono w dalszej części Raportu.

**Rys. 1.** Schemat zabezpieczenia przed ryzykiem stopy procentowej z wykorzystaniem IRS



Źródło: Opracowanie własne

**Wykres 16.** Profil efektywnej stopy procentowej w ramach transakcji IRS

Efektywna stawka procentowa (koszt finansowania) osiągnięta poprzez zastosowanie transakcji IRS w stosunku do niezabezpieczonej pozycji kasowej tzn. finansowania się po bieżącej stawce rynkowej.

Źródło: Opracowanie własne

**Tabela 2.** Stawki referencyjne Wibid oraz Wibor z dnia 07.03.2025

| TERMIN | WIBID | WIBOR |
|--------|-------|-------|
| ON     | 5,44% | 5,74% |
| TN     | 5,49% | 5,79% |
| SW     | 5,63% | 5,83% |
| 2W     | 5,63% | 5,83% |
| 1M     | 5,66% | 5,86% |
| 3M     | 5,65% | 5,85% |
| 6M     | 5,60% | 5,80% |
| 1Y     | 5,40% | 5,60% |

Źródło: <https://www.gpwbenchmark.pl/>

W przypadku zmiennej zmiennej formuły oprocentowania kredytów stosuje się zazwyczaj stawki referencyjne tj. 3M lub 6M Wibor. W tabeli 2 znajduje się kwotowanie stawek Wibor oraz w tabeli 3 kwotowanie transakcji IRS (odpowiednio zamiana 3M i 6M Wibor na stałą stopę). Z kolei relację pomiędzy 3M Wibor oraz 10Y PLN IRS ujęto na wykresie 17.

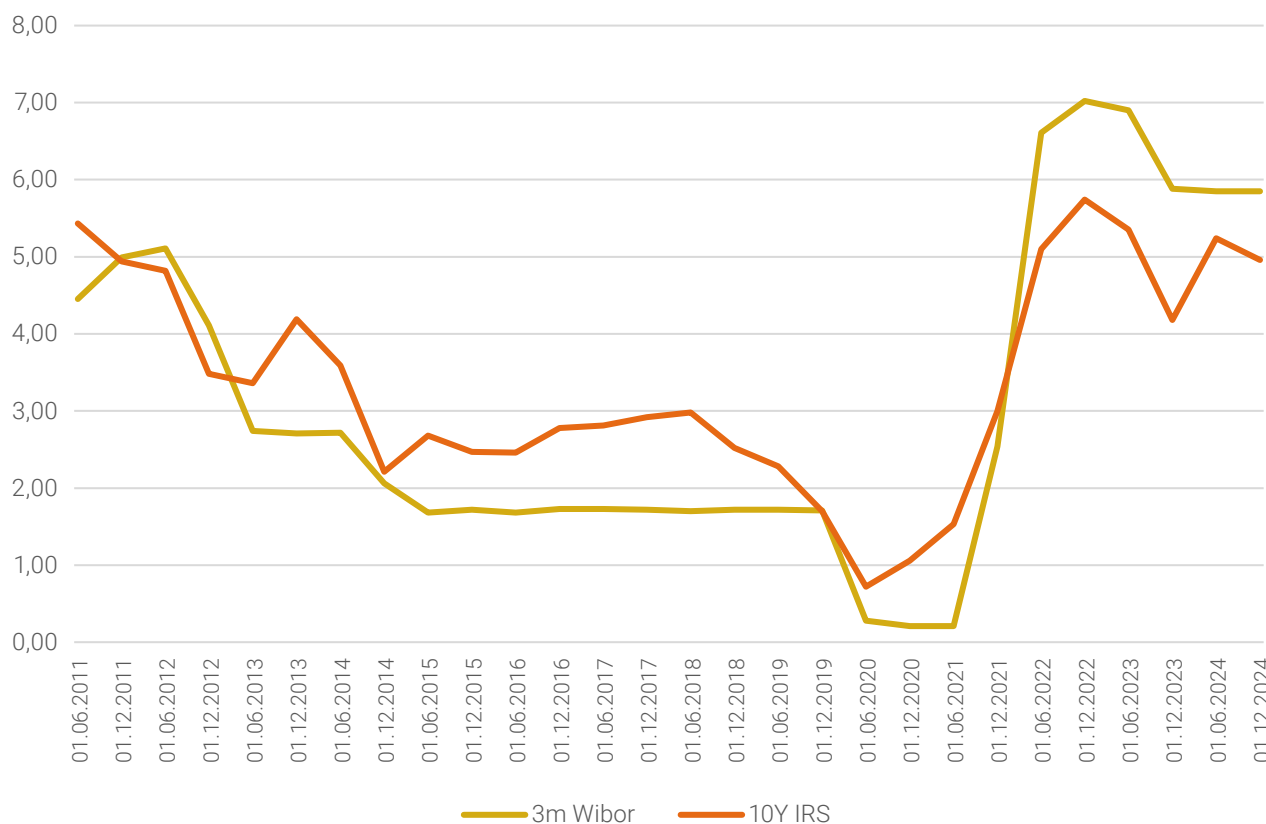
Kwotowania stałej stawki w ramach transakcji IRS odzwierciedlają oczekiwania rynkowe dotyczące przyszłego poziomu stóp zmiennych w określonym czasie, np. 10 lat. Wynika to z faktu, że transakcja IRS zrównuje wartość bieżącą płatności odsetkowych bazujących na oczekiwanych zmiennych stopach procentowych z wartością bieżącą płatności opartych

**Tabela 3.** Kwotowania transakcji IRS z dnia 07.03.2025**A) w odniesieniu do 3M Wibor**

| TENOR | BID   | ASK   |
|-------|-------|-------|
| 1Y    | 5,54% | 5,58% |
| 2Y    | 5,10% | 5,13% |
| 3Y    | 4,89% | 4,92% |
| 4Y    | 4,83% | 4,86% |
| 5Y    | 4,83% | 4,86% |
| 6Y    | 4,85% | 4,88% |
| 7Y    | 4,88% | 4,90% |
| 8Y    | 4,90% | 4,93% |
| 9Y    | 4,94% | 4,97% |
| 10Y   | 4,98% | 5,01% |

**B) w odniesieniu do 6M Wibor**

| TENOR | BID   | ASK   |
|-------|-------|-------|
| 2Y    | 5,09% | 5,13% |
| 3Y    | 4,91% | 4,95% |
| 4Y    | 4,87% | 4,91% |
| 5Y    | 4,87% | 4,91% |
| 6Y    | 4,91% | 4,95% |
| 7Y    | 4,94% | 4,98% |
| 8Y    | 4,99% | 5,03% |
| 9Y    | 5,02% | 5,06% |
| 10Y   | 5,06% | 5,10% |
| 15Y   | 5,25% | 5,29% |
| 20Y   | 5,37% | 5,41% |

**Wykres 17.** Wartości wskaźników 3M Wibor oraz IRS 10Y w okresie 1 czerwca 2011 do 30 grudnia 2024 (wartości w %)

Źródło: Opracowanie własne

na stałej stopie procentowej. W konsekwencji, stała stopa procentowa jest ściśle powiązana z oczekiwaniami dotyczącymi kształtowania się rynkowych stóp zmiennych. To właśnie te stopy determinują poziom stałych stóp procentowych. Dzięki tym zależnościom wybór oprocentowania stałego pozwala zabezpieczyć się przed potencjalnym wzrostem stóp procentowych w przyszłości. Jednak należy pamiętać, że oczekiwany poziom przyszłych stóp procentowych jest już uwzględniony w wycenie stopy stałej. W momencie podejmowania decyzji o wyborze rodzaju oprocentowania wartość bieżąca kosztów odsetkowych – zarówno dla stopy stałej, jak i zmiennej – będzie identyczna, o ile opiera się na oczekiwanych przyszłych poziomach stóp procentowych. Ostatecznie o opłacalności wybranej formy oprocentowania zdecyduje nie oczekiwany, lecz faktycznie zrealizowany poziom różnic między stopami stałymi a zmiennymi w trakcie trwania finansowania.

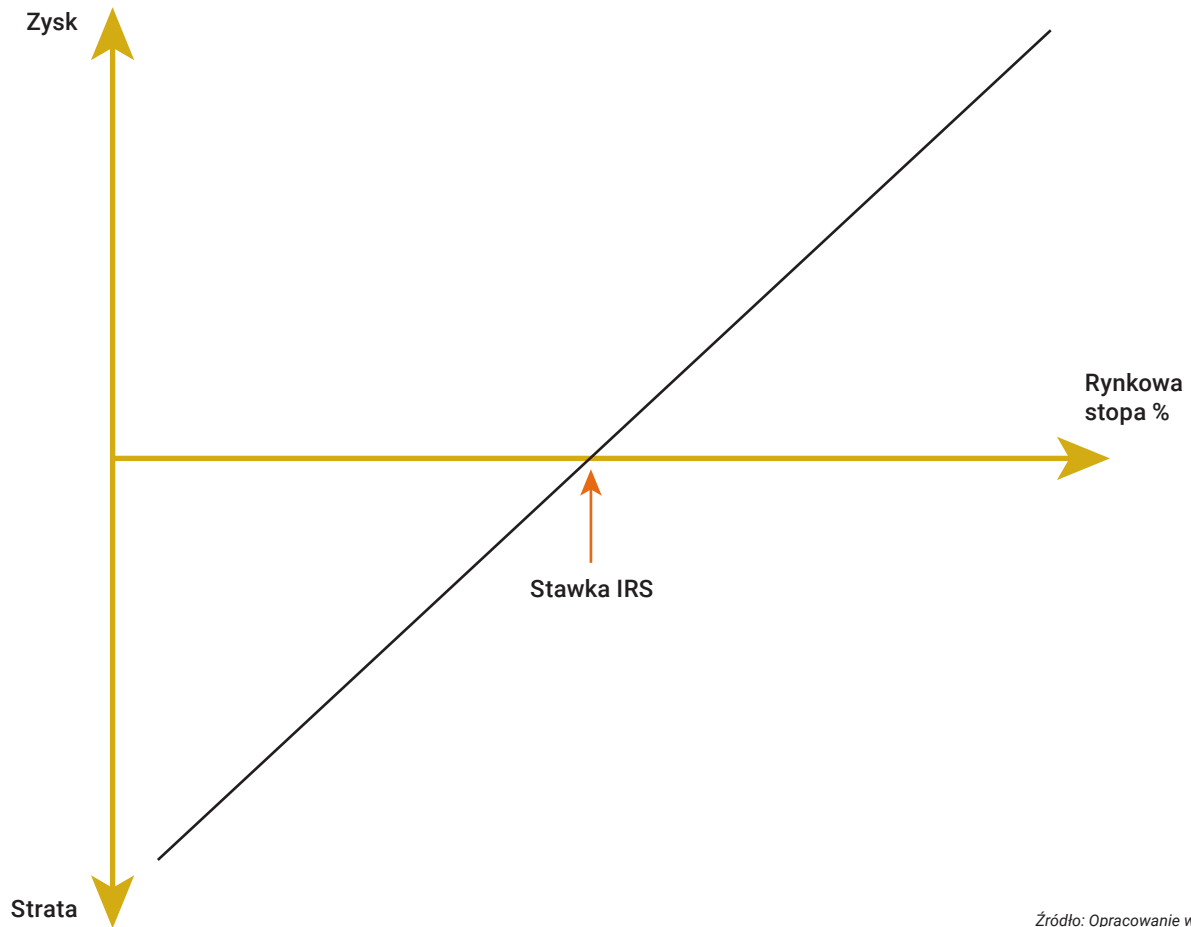
Po zawarciu transakcji IRS (w trakcie jej funkcjonowania) podlega ona codziennej aktualizacji (wycena do rynku *Mark-to-Market*, *MtM*). Wycena opiera się na aktualnych parametrach rynkowych. Generalnie stosowane są wówczas dwie metody do ustalenia wartości pozycji w danym instrumencie, a mianowicie

jest to (i) wartość bieżącą netto (NPV) wszystkich zdyskontowanych wartości nominalnych należności i zobowiązań wynikających z danej transakcji lub (ii) wartość ta jest wyznaczana jako wartość transakcji odwrotnych w celu zamknięcia pozycji wynikającej z danej transakcji.

W przypadku rozpatrywanego przykładu zastosowania transakcji IRS w celu zabezpieczenia przed wzrostem rynkowych stóp procentowych jej wycena ulega zmianie wskutek fluktuacji parametrów rynkowych zgodnie z profilem ryzyka dla pozycji długiej<sup>10</sup> (wykres 18).

W przypadku pozycji długiej wycena transakcji IRS zmienia się w trakcie jej funkcjonowania. Staje się

10 O postrzeganiu transakcji IRS jako syntetycznym złożeniu z dwóch obligacji wspomina się w art. 330 oraz 331 (Rozporządzenie 575/2013), tj. swapy traktuje się według zasad obowiązujących dla instrumentów bilansowych. Swap stopy procentowej, zgodnie z którym instytucja otrzymuje odsetki według zmiennej stopy oprocentowania i płaci je według stopy stałej, traktuje się zatem jako odpowiadający pozycji długiej w instrumencie o oprocentowaniu zmiennym, którego termin zapadalności odpowiada najbliższemu terminowi określenia stopy procentowej i pozycji krótkiej w instrumencie o stałym oprocentowaniu o takim samym terminie zapadalności jak swap.

**Wykres 18.** Profil ryzyka dla pozycji dłużniej w transakcji IRS

Źródło: Opracowanie własne

ona pozytywna, gdy następuje wzrost stawek rynkowych oraz negatywna w sytuacji spadku rynkowych stóp procentowych. W obu scenariuszach zmiany mają charakter liniowy (symetryczny), a zakres wyceny jest uzależniony od skali zmian indeksów rynkowych. Główne czynniki kształtujące wielkość wyceny dla transakcji swap to oczywiście poziom stałej stopy procentowej w kontrakcie oraz aktualna struktura terminowa stóp procentowych (wykorzystana do obliczenia wartości zaktualizowanej), harmonogram spłaty (aktualne oraz zaplanowane saldo w poszczególnych okresach wraz z amortyzacją), okres pozostały do rozliczenia, jak również częstotliwość adjustacji/przeszacowania stopy zmiennej (reset stawki) czy konwencja naliczania odsetek.

Wycena pozytywna transakcji IRS oznacza, że jej przedterminowe rozliczenie charakteryzuje się dodatnim przepływem pieniężnym, natomiast wycena negatywna związana jest z ujemnym przepływem. Opi-

sywane ryzyko materializuje się dla banku w sytuacji częściowej lub całkowitej przedpłaty kredytu przez kredytobiorcę. Staje się ono realnym wyzwaniem w warunkach malejących rynkowych stóp procentowych.

### Przykład 1

Został udzielony kredyt hipoteczny w kwocie 500 tys. złotych na 30 lat. Harmonogram zakłada spłatę w równych oraz malejących miesięcznych ratach kapitałowo-odsetkowych. W ciągu pierwszych 10 lat ustalono oprocentowanie okresowo stałe na poziomie 7,30% (stała stopa na poziomie 4,80%<sup>11</sup> oraz marża kredytowa 2,50%). Po upływie tego okresu stosuje się zmienne oprocentowanie 3M Wibor + 2,50%.

11 Wycena z dnia 10.03.2025.



**Tabela 4.** Harmonogram spłaty kredytu w wariancie stałej raty kapitałowo-odsetkowej

| HARMONOGRAM SPŁATY KREDYTU (ANNUITET) |                             |                    |                           |         |          |
|---------------------------------------|-----------------------------|--------------------|---------------------------|---------|----------|
| Okres<br>(w miesiącach)               | Saldo na początek<br>okresu | Rata<br>Kapitałowa | Saldo na koniec<br>okresu | Odsetki | Rata K+O |
| 1                                     | 500 000                     | 386                | 499 614                   | 3 042   | 3 428    |
| 12                                    | 495 620                     | 413                | 495 208                   | 3 015   | 3 428    |
| 60                                    | 472 688                     | 552                | 472 136                   | 2 876   | 3 428    |
| 108                                   | 442 007                     | 739                | 441 268                   | 2 689   | 3 428    |
| 120                                   | 432 836                     | 795                | 432 042                   | 2 633   | 3 428    |

Źródło: Opracowanie własne

**Tabela 5.** Wycena transakcji IRS dla wariantu stałej raty kapitałowo-odsetkowej

| WYCENA TRANSAKЦИИ IRS NA KONIEC OKRESU* |                              |        |                              |        |                              |
|-----------------------------------------|------------------------------|--------|------------------------------|--------|------------------------------|
| Okres<br>(w miesiącach)                 | równoległy spadek<br>o 100pb |        | równoległy spadek<br>o 200pb |        | równoległy spadek<br>o 300pb |
| 1                                       | -                            | 39 375 | -                            | 82 380 | - 129 423                    |
| 12                                      | -                            | 35 807 | -                            | 74 602 | - 116 695                    |
| 60                                      | -                            | 20 689 | -                            | 42 365 | - 65 093                     |
| 108                                     | -                            | 4 284  | -                            | 8 613  | - 12 987                     |
| 120                                     | -                            | -      | -                            | -      | -                            |

\* wycena do transakcji zamykającej, w której stawka skorygowana jest o zakładane przesunięcie w punktach bazowych. Na podstawie ustalonego przesunięcia krzywej dochodowości zastosowano współczynniki dyskontowe na tym samym poziomie dla wszystkich okresów rozliczenia transakcji IRS. Źródło: Opracowanie własne

**Tabela 6.** Harmonogram spłaty kredytu w wariancie amortyzacji liniowej kapitału (malejąca rata kapitałowo-odsetkowa)

| LINIOWY HARMONOGRAM SPŁATY KREDYTU |                             |                 |                           |         |          |
|------------------------------------|-----------------------------|-----------------|---------------------------|---------|----------|
| Okres                              | Saldo na początek<br>okresu | Rata Kapitałowa | Saldo na koniec<br>okresu | Odsetki | Rata K+O |
| 1                                  | 500 000                     | 1 389           | 498 611                   | 3 042   | 4 431    |
| 12                                 | 484 722                     | 1 389           | 483 333                   | 2 949   | 4 338    |
| 60                                 | 418 056                     | 1 389           | 416 667                   | 2 543   | 3 932    |
| 108                                | 351 389                     | 1 389           | 350 000                   | 2 138   | 3 527    |
| 120                                | 334 722                     | 1 389           | 333 333                   | 2 036   | 3 425    |

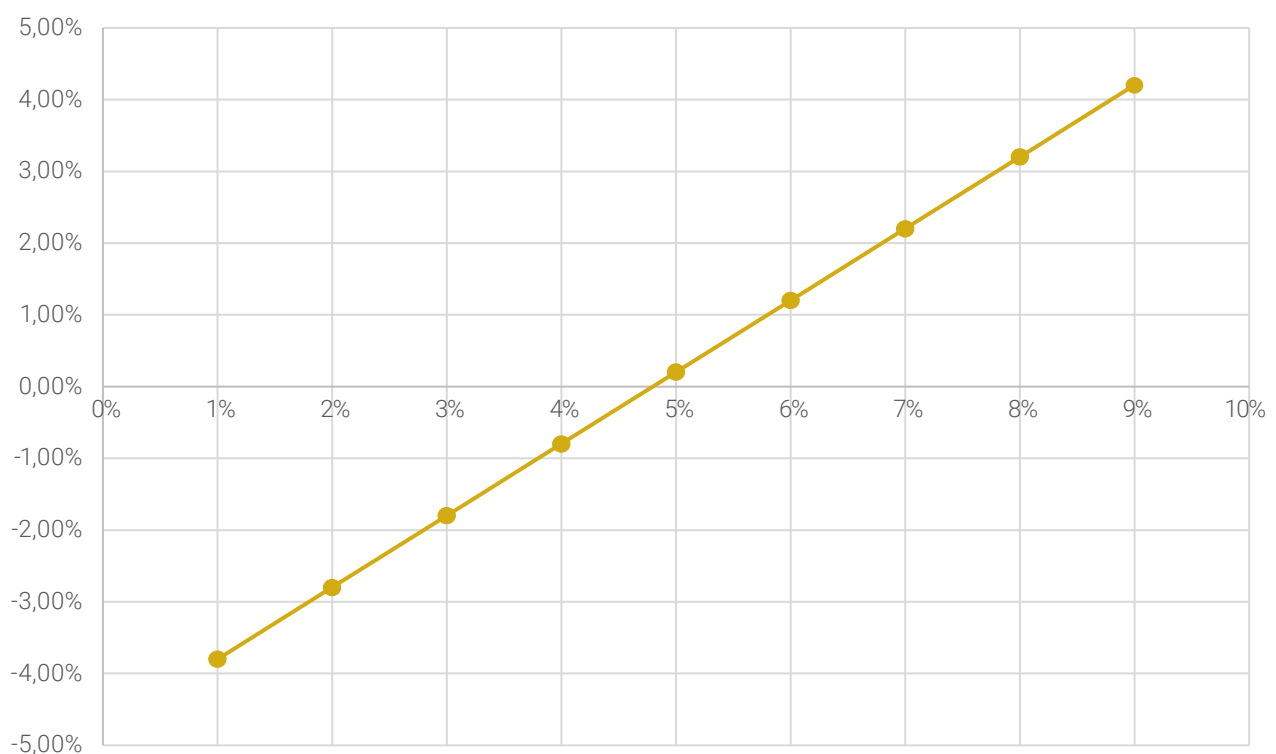
Źródło: Opracowanie własne

**Tabela 7.** Wycena transakcji IRS dla wariantu malejącej raty kapitałowo-odsetkowej

| WYCENA TRANSAKCJI IRS NA KONIEC OKRESU* |                           |                              |                              |
|-----------------------------------------|---------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Okres<br>(w miesiącach)                 | równoległy spadek o 100pb | równoległy spadek<br>o 200pb | równoległy spadek<br>o 300pb |
| 1                                       | - 35 213                  | - 73 523                     | - 115 270                    |
| 12                                      | - 31 542                  | - 65 608                     | - 102 452                    |
| 60                                      | - 17 170                  | - 35 140                     | - 53 963                     |
| 108                                     | - 3 356                   | - 6 747                      | - 10 173                     |
| 120                                     | -                         | -                            | -                            |

\* wycena do transakcji zamykającej, w której stawka skorygowana jest o zakładane przesunięcie w punktach bazowych. Na podstawie ustalonego przesunięcia krzywej dochodowości zastosowano współczynniki dyskontowe na tym samym poziomie dla wszystkich okresów rozliczenia transakcji IRS. Źródło: opracowanie własne

**Wykres 19.** Profil ryzyka dla transakcji IRS w dacie zapadalności



Źródło: opracowanie własne

(Pyt.) Jak kształtuje się harmonogram spłaty kredytu w obu wariantach oraz jaka jest wycena transakcji zabezpieczającej IRS przy malejących stopach procentowych (odpowiednio równoległe przesunięcie o 100, 200 oraz 300 pb w terminach: po zawarciu transakcji, po roku oraz 5, 9 i 10 latach funkcjonowania)?

Ze względu na odmienny sposób ustalenia obu harmonogramów obsługi kredytu różnią się miesięczne obciążenia kredytobiorcy. W wariantcie ze stałą ratą kapitałowo-odsetkową (annuitet) wartość miesięcznej raty K+O pozostaje na poziomie 3 428 zł w całym 10-letnim okresie obowiązywania stałej stopy. W ra-



mach łącznej raty zmieniają się udziały części kapitałowej i odsetkowej, a pozostałe do spłaty saldo kredytu na koniec funkcjonowania zabezpieczenia wynosi 432 042 zł. Z kolei, w wariantcie z malejącą ratą kapitałowo-odsetkową, początkowe łączne miesięczne obciążenia są największe (4 431 zł), po czym wraz z upływem czasu odpowiednio maleją. W tym przypadku saldo kredytu na koniec 10-tego roku wynosi 333 333 zł.

Z powodu odmiennego tempa spłaty kapitału w obu harmonogramach nieco inaczej zmienia się wycena transakcji zabezpieczającej IRS. Ze względu na wolniejsze tempo obsługi części kapitałowej negatywna wycena transakcji IRS pogłębia się w większym zakresie wraz ze spadkiem stóp procentowych dla wariantu ze stałą ratą kapitałowo-odsetkową. W powyższym przykładzie wycena transakcji IRS kształtuje na poziomie - 35 807 oraz - 31 542 zł odpowiednio w wariantcie stałych oraz malejących rat kapitałowo-odsetkowych po upływie roku od zawarcia transakcji i równoległym przesunięciu w dół stóp procentowych o 100 pb.

W ramach zawartej transakcji IRS rozliczenie przypadające w poszczególnych okresach odsetkowych przyjmuje charakter różnic odsetkowych (rozliczenie w trybie netto). Zestawia się wówczas poziom stawki referencyjnej (np. 3M Wibor) oraz kontraktowej stałej stopy procentowej. Jeśli poziom oprocentowania zmiennej stopy procentowej przekracza kwotowanie kontraktowej stopy stałej wówczas transakcja jest pozytywnie wyceniana, co oznacza pozytywną wypłatę na koniec okresu odsetkowego. Z kolei, jeśli poziom zmiennej stopy procentowej jest niższy niż kontraktowa stała stopa procentowa wówczas transakcja jest negatywnie wyceniana. Oznacza to konieczność sfinansowania negatywnej różnicy odsetkowej na koniec okresu odsetkowego (wykres 19).

### 3.3.2. Opcje na stopę procentową

Poprzez zastosowanie swapów procentowych umożliwione jest zabezpieczenie przed wzrostem poziomu rynkowej stopy procentowej na z góry określonym, stałym poziomie. Ich zawarcie nie wiąże się z żadnymi dodatkowymi kosztami początkowymi. Niemniej jednak są to instrumenty nieelastyczne, które uniemożliwiają jakiegokolwiek partycypacji w pozytywnych zmianach na rynku, jeżeli takowe się pojawiają. Instrumentem alternatywnym o charakterze elastycznym jest opcja na stopę procentową. Poprzez nabycie

opcji CAP można zabezpieczyć się przed wzrostem rynkowych stóp procentowych na określonym poziomie, wyznaczonym przez cenę wykonania opcji. Zapewnione jest również w tym przypadku uczestnictwo w spadku na rynku stóp procentowych. Z zakupem opcji związany jest koszt początkowy w postaci tzw. premii opcyjnej (wykres 20).

Premię opcyjną rozlicza się zazwyczaj jednorazowo w momencie zawarcia transakcji (up-front payment) ze środków własnych inwestora. Może być ona również sfinansowana w ramach udzielonego kredytu poprzez zwiększenie salda pozostałego do spłaty lub też jako dodatkowy narzut odsetkowy (spread) w trakcie funkcjonowania zabezpieczenia. W przypadku nabycia opcji CAP określenie poziomu efektywnej stopy procentowej (w stosunku do pozycji niezabezpieczonej tzn. finansowania się po bieżącej stawce rynkowej) wymaga uwzględnienia wartości jej premii. Tym samym, maksymalny koszt finansowania należy określić poprzez zsumowanie ceny wykonania opcji oraz premii w punktach bazowych. Zgodnie z profilem ryzyka pozytywna wycena kontraktu CAP pojawia się w sytuacji wzrostu rynkowych stóp procentowych, natomiast w scenariuszu ich spadku poziom ryzyka jest ograniczony do wartości premii.

### Przykład 2

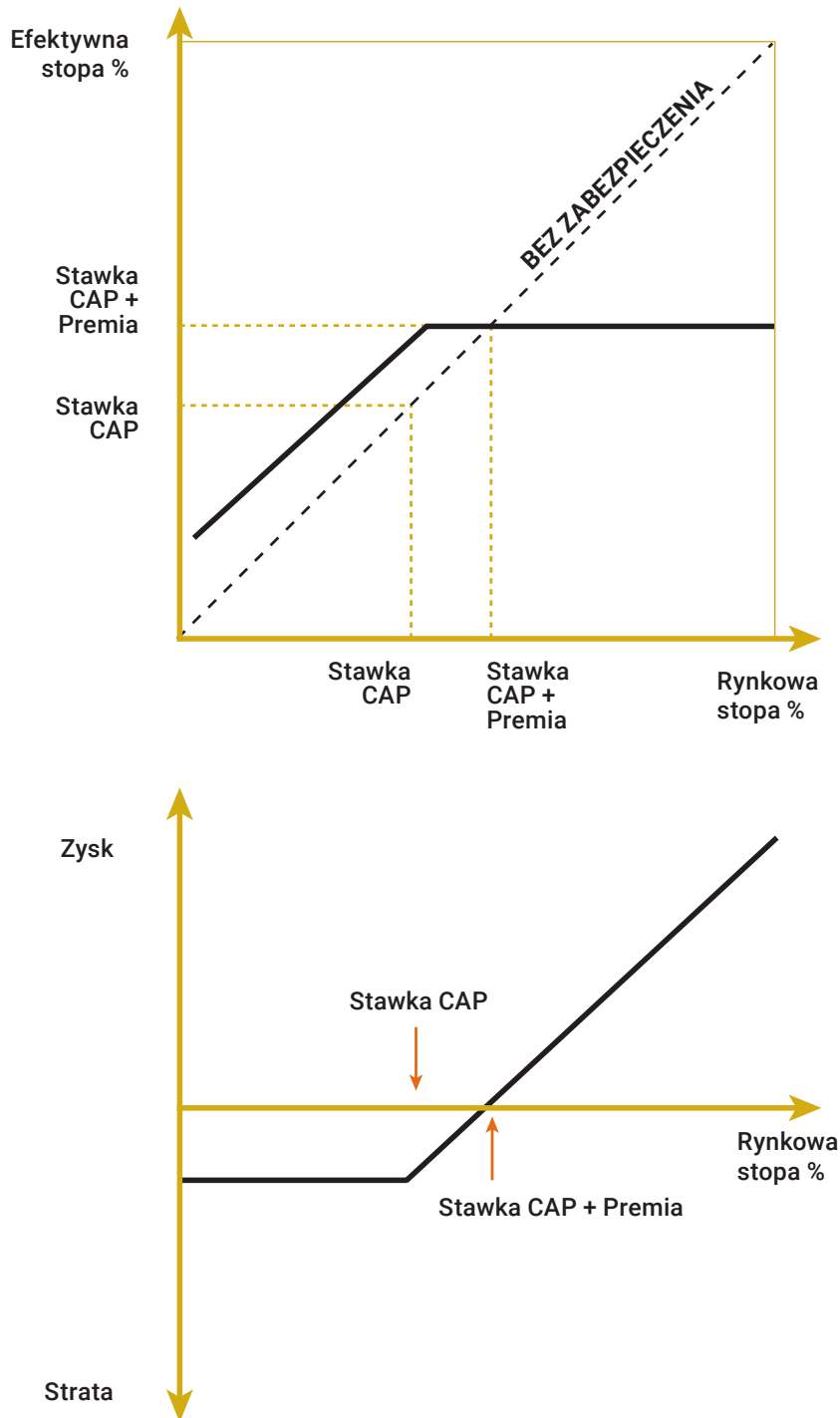
Rozpatrywany jest udzielony kredyt z pierwszego przykładu w wariantcie równej raty kapitałowo-odsetkowej (annuitet), przy czym w celu zabezpieczenia przed wzrostem stóp procentowych zastosowano opcję CAP w terminie do 10 lat. Premia opcji CAP z ceną wykonania 4,80% (na poziomie kwotowania stałej stopy w ramach transakcji IRS) wynosi 37 tys. zł, czyli 7,4% nominalu lub jako ekwiwalent marży wynosi niecałe 100 punktów bazowych (wycena z dnia 10.03.2025)

W analizowanym przypadku premia opcyjna jest ujęta jako dodatkowy narzut odsetkowy (spread) w całym okresie jej funkcjonowania. Rozliczenie transakcji CAP w dacie zapadalności zakłada dwa scenariusze, tzn.:

- a) jeśli stawka referencyjna (3M Wibor) > ceny wykonania wówczas kredyt jest obsługiwany na poziomie ceny wykonania (w tym przypadku 4,80%)
- b) jeśli stawka referencyjna (3M Wibor) < ceny wykonania wówczas kredyt jest obsługiwany w oparciu o aktualny Wibor



**Wykres 20.** Profil efektywnej stopy procentowej oraz ryzyka dla pozycji długiej w opcji CAP



Źródło: Opracowanie własne

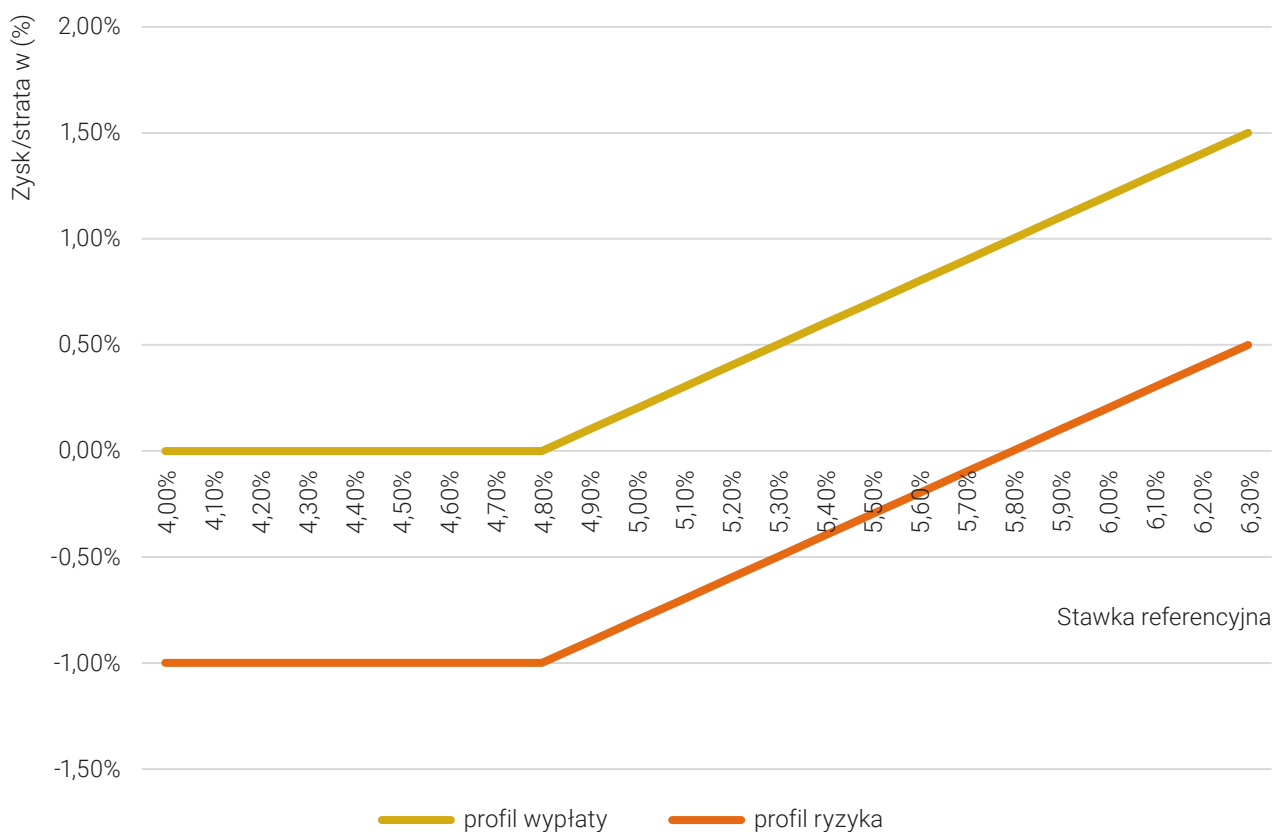
Stąd, w przypadku wzrostu zmiennej stopy procentowej powyżej 4,80% efektywne oprocentowanie kredytu określone jest jako suma ceny wykonania, spreadu premii oraz marży kredytowej banku. Na przykład jeśli Wibor 3M wzrośnie do 7,00% wówczas efektywna stopa procentowa kształtuje się

na poziomie 8,30% ( $4,80\% + 1,00\% + 2,50\%$ , por. tabela 8). Z kolei jeśli Wibor spada i wynosi np. 3,00% wówczas efektywne oprocentowanie kredytu kształtuje się na poziomie 6,50% ( $3,00\% + 1,00\% + 2,50\%$ ). W ten sposób ustalone jest zabezpieczenie na z góry określonym poziomie oraz zapewnio-

**Tabela 8.** Efektywne oprocentowanie kredytu oraz miesięczna rata z wykorzystaniem opcji CAP

| 3M WIBOR | EFEKTYWNA STOPA PROCENTOWA | MIESIĘCZNA RATA KAPITAŁOWO-ODSETKOWA |
|----------|----------------------------|--------------------------------------|
| 1%       | 4,50%                      | 2 533,43                             |
| 2%       | 5,50%                      | 2 838,95                             |
| 3%       | 6,50%                      | 3 160,34                             |
| 4%       | 7,50%                      | 3 496,07                             |
| 5%       | 8,30%                      | 3 773,92                             |
| 6%       | 8,30%                      | 3 773,92                             |
| 7%       | 8,30%                      | 3 773,92                             |
| 8%       | 8,30%                      | 3 773,92                             |
| 9%       | 8,30%                      | 3 773,92                             |

Źródło: Opracowanie własne

**Wykres 21.** Profil wypłaty oraz ryzyka dla opcji CAP w dacie zapadalności

Źródło: Opracowanie własne

**Tabela 9.** Wartość pozostałej do rozliczenia premii w relacji do upływającego czasu

| OKRES | WARTOŚĆ <sup>12</sup> |
|-------|-----------------------|
| 1     | 37 tys. zł            |
| 12    | 35 tys. zł            |
| 60    | 20 tys. zł            |
| 108   | 5 tys. zł             |
| 120   | -                     |

Źródło: Opracowanie własne

**Tabela 10.** Efektywne oprocentowanie oraz miesięczna rata (dla kredytu 537 tys. zł)

| 3M WIBOR | EFEKTYWNA STOPA PROCENTOWA | MIESIĘCZNA RATA KAPITAŁOWO-ODSETKOWA |
|----------|----------------------------|--------------------------------------|
| 1%       | 3,50%                      | 2 411                                |
| 2%       | 4,50%                      | 2721                                 |
| 3%       | 5,50%                      | 3049                                 |
| 4%       | 6,50%                      | 3394                                 |
| 5%       | 7,30%                      | 3682                                 |
| 6%       | 7,30%                      | 3682                                 |
| 7%       | 7,30%                      | 3682                                 |
| 8%       | 7,30%                      | 3682                                 |
| 9%       | 7,30%                      | 3682                                 |

Źródło: Opracowanie własne

na jest możliwość uczestnictwa w sprzyjających zmianach na rynku stóp procentowych, czyli w sytuacji ich spadku.

Rozliczenie kontraktu CAP w dacie zapadalności odbywa się w sposób różnicowy, czyli podobny do trybu rozliczenia transakcji IRS. Wypłata na koniec okresu odsetkowego uzależniona jest od relacji wielkości zmiennej oraz kontraktowej stopy procentowej (wykres 21).

W trakcie trwania zabezpieczenia kredytu, premia jest uwzględniana w łącznym oprocentowaniu. W przypadku częściowej lub całkowitej przedpłaty kredytu należy również rozliczyć pozostałą część

premii, której wartość zmniejsza się wraz z upływem czasu (tabela 9)

W alternatywnym wariantcie zabezpieczenia przed wzrostem stóp procentowych z wykorzystaniem opcji CAP powiększono kwotę kredytu pozostałą do spłaty odpowiednio o wartość premii. Do decyzji pozostaje okres rozliczenia w ten sposób ujętej premii, tzn. czy uwzględnić ją wyłącznie w okresie funkcjonowania zabezpieczenia (czyli 10 lat), czy też w ramach całego okresu spłaty kredytu (tak, jak

<sup>12</sup> Nie uwzględniono możliwości odsprzedaży opcji na rynku w dacie realizacji przedpłaty



w analizowanym przypadku). W takich warunkach koszty związane z nabyciem zabezpieczenia (w tym przypadku 37 tys. złotych) powiększają odpowiednio kwotę kredytu (saldo początkowe wzrasta do 537 tys. złotych). Z kolei efektywne oprocentowanie determinują zmiany stawki referencyjnej stopy procentowej (tabela 10).

### 3.3.3. Strategie na rynku stóp procentowych

#### A) Partycypator

Poza omawianymi instrumentami finansowymi w celu zabezpieczenia przed ryzykiem stopy procentowej pozostaje szeroki wachlarz różnych rozwiązań. Wśród nich warto zwrócić uwagę na konstrukcję określaną w praktyce pod nazwą *partycypator*. W analizowanym kontekście instrument ten zabezpiecza bank przed wzrostem rynkowych stóp procentowych na określonym poziomie oraz umożliwia uczestnictwo w pozytywnych zmianach na rynku (ewentualnym spadku stóp procentowych). Zatem, najważniejszą zaletą przedmiotowej strategii jest możliwość zabezpieczenia ustalonego maksymalnego poziomu stopy procentowej przy jednoczesnym udziale w korzystnych zmianach rynkowych. Jest to zatem instrument elastyczny, ale nie wymagający dodatkowych nakładów (brak premii).

Rozpatrywana struktura może być skonstruowana na dwa sposoby. Pierwszy polega na wykorzystaniu dwóch opcji o tych samych cenach wykonania: opcji CAP oraz opcji FLOOR. W przypadku zabezpieczenia przed wzrostem rynkowych stóp procentowych nabywana jest opcja CAP, a wystawiana opcja FLOOR. Cena wykonania obu opcji jest identyczna i musi być ustalona w taki sposób, aby premia uzyskana z opcji wystawionej sfinansowała premię opcji nabywanej. W takich warunkach zostaje określony maksymalny poziom stopy procentowej. Kwota nominalna opcji nabytej odpowiada zabezpieczanej pozycji, czyli wartości udzielonego kredytu, natomiast kwota opcji wystawionej jest niższa od nominału opcji kupionej, co wpływa na stopień uczestnictwa w pozytywnych zmianach rynkowych. W strukturze z 50% zakresem partycypacji kwota opcji sprzedanej wynosi połowę wolumenu opcji zakupionej. Zakres partycypacji jest ustalany przez decydenta (inwestora), ale w przypadku strategii partycypacyjnej oferowanej w formie bezkosztowej zachodzi następująca zależność: wraz ze wzrostem zakresu partycypacji następuje pogorszenie (zwiększenie) poziomu maksymalnej stopy

procentowej. Natomiast zmniejszając zakres partycypacji w pozytywnych zmianach rynkowych poprawie ulega wyjściowa stawka (obniża się). Jest to kompromis między gwarantowanym poziomem stałej stopy procentowej a zakresem partycypacji w sprzyjających warunkach rynkowych.

Drugi sposób konstrukcji strategii partycypator na rynku stóp procentowych opiera się na zawarciu transakcji IRS oraz nabyciu opcji CAP. Łączna wartość nominalna obu instrumentów odpowiada wolumenowi zabezpieczanej pozycji, czyli wartości udzielonego kredytu. Aby strategia pozostała w formie „bezkosztowej” premia z tytułu nabycia opcji jest kompensowana poprzez dostosowanie poziomu stałej stopy w transakcji IRS, co skutkuje odpowiednim jej podwyższeniem. Zakres partycypacji w pozytywnych zmianach rynkowych zależy od proporcji kwot w transakcji IRS i nabytej opcji. Przy założeniu, że nominalne wartości transakcji IRS i opcji CAP są takie same, udział partycypacji wynosi 50%. W przypadku zwiększenia (zmniejszenia) zakresu partycypacji zmniejsza się (zwiększa) udział kwoty w transakcji IRS, a zwiększa się (zmniejsza) odpowiednio udział wolumenu zakupionej opcji. W konsekwencji wraz ze wzrostem (spadkiem) zakresu partycypacji, wyjściowa stawka stałej stopy w strategii ulega podwyższeniu (obniżeniu), ponieważ transakcja IRS musi wygenerować większe (mniejsze) środki na pokrycie kosztu premii opcji.

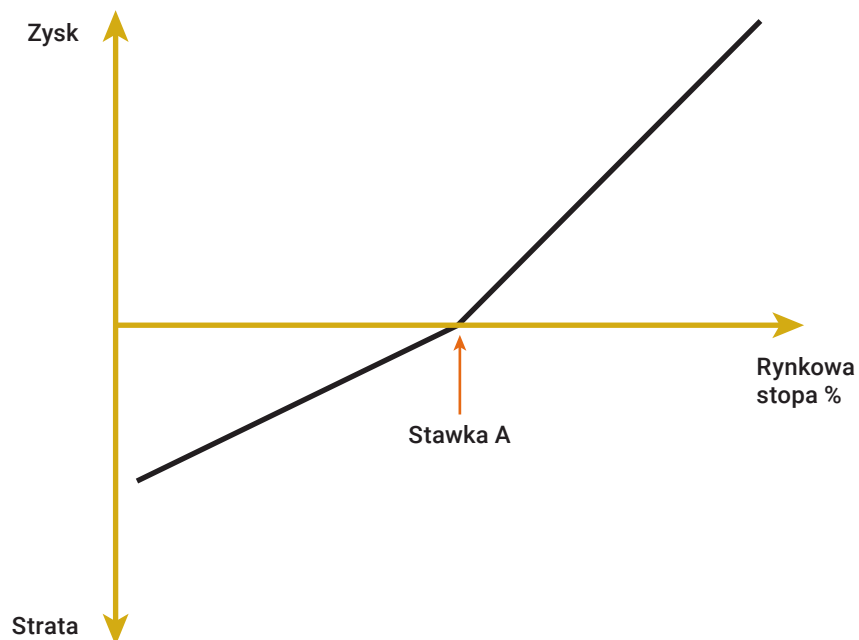
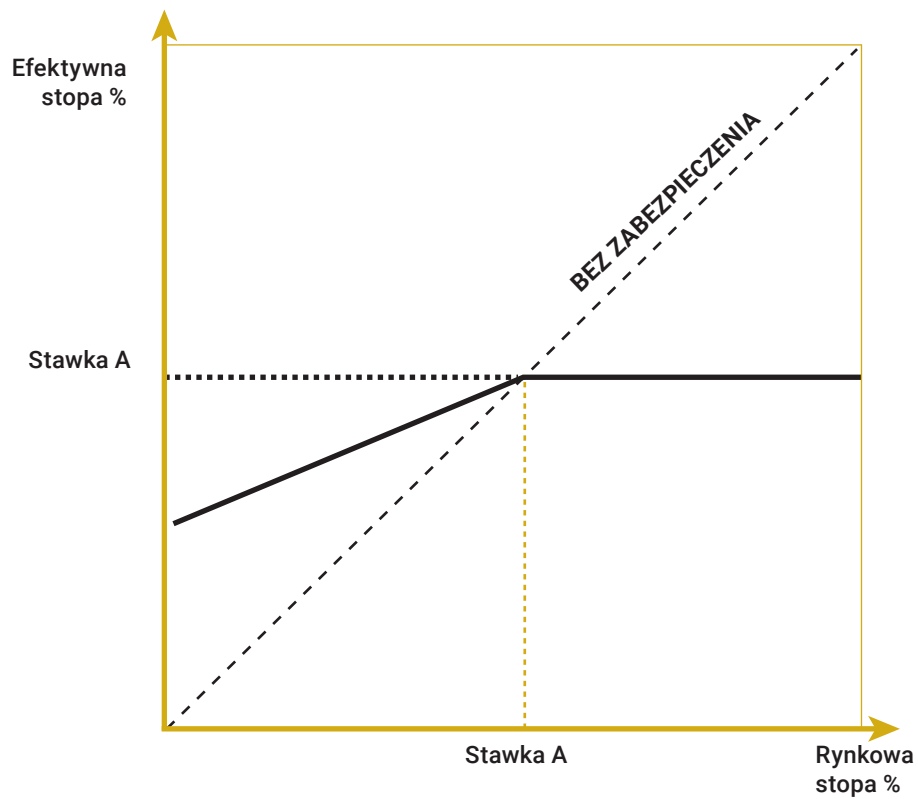
Rozpatrując oba opisane sposoby konstrukcji strategii partycypator (opcja CAP + FLOOR oraz IRS + opcja CAP), należy zauważyć, że oba powinny umożliwiać zawarcie transakcji przy porównywalnych kosztach transakcyjnych. Wykorzystuje się w tym celu zależności wynikające z parytetów opcji i kontraktów swap. W przeciwnym razie możliwe byłoby przeprowadzenie arbitrażu na rynku stóp procentowych, wykorzystując oba rodzaje instrumentów pochodnych.

Poszczególne elementy konstrukcji strategii partycypator wpływają na efektywny poziom stopy procentowej oraz profil ryzyka strategii, co zostało zilustrowane na wykresie 22.

Poprzez zawarcie partycypacyjnej strategii osłownej w celu zabezpieczenia przed wzrostem rynkowych stóp procentowych ustala się maksymalny poziom stałej stopy procentowej (stawka A), wynikający z ceny wykonania obu elementów składających się na strategię. Jednocześnie, w przypadku spadku stopy rynkowej na datę zapadalności, instrument



**Wykres 22.** Poziom efektywny oprocentowania oraz profil ryzyka w strategii osłonowej partycypator 50/50



| Stawka referencyjna | Poziom efektywnej stopy procentowej                                           |
|---------------------|-------------------------------------------------------------------------------|
| Poniżej poziomu A%  | $\text{Stawka A\%} - (0,5) * (\text{stawka A\%} - \text{stopa referencyjna})$ |
| Powyżej poziomu A%  | Stawka A%                                                                     |

Źródło: Opracowanie własne



zapewnia elastyczność. W takim przypadku poziom efektywnej stopy procentowej określa się według następującego schematu:

**Poziom efektywnej stopy (%) =  $A - [\text{zakres partycypacji (np. 0,5 przy 50\%)} \times (A - \text{stopa rynkowa})]$ .**

Tym samym poprzez zastosowanie niniejszej strategii uzyskano ochronę przed wzrostem rynkowych stóp procentowych, jednocześnie umożliwiając częściowe korzystanie z pozytywnych zmian rynkowych w przypadku ich spadku.

### Przykład 3.

Rozpatrywany jest kredyt z przykładu pierwszego w wariantcie równej raty kapitałowo-odsetkowej (annuitet), przy czym w celu zabezpieczenia przed wzrostem stóp procentowych zastosowano strategię partycypator w terminie do 10 lat. W konstrukcji założono połączenie dwóch opcji (CAP + FLOOR). Poziom stałej stopy wynosi w tym przypadku 5,50%

Efektywne oprocentowanie kredytu uzależnione jest od kształtowania się stawek referencyjnych. Jeśli WIBOR wzrośnie do 9,00% oprocentowanie łączne kre-

dytu wyniesie 8,00% (stawka 5,50% + 2,50% marża), z kolei przy spadku do poziomu np. 3,00% łączne koszty odsetkowe wynoszą 6,75% (stawka 5,50% -  $0,5 \times [5,50\% - 3,00\%]$  + 2,50% marża, por. tabela 11).

W warunkach utrzymywania transakcji kredytowej w okresie funkcjonowania zabezpieczenia z wykorzystaniem przedmiotowej strategii nie ponosi się żadnych dodatkowych kosztów. W przypadku dokonania przedpłaty należy liczyć się z dodatkowymi opłatami. Zakładając spadek stóp procentowych o 100, 200 oraz 300 punktów bazowych wycena kształtuje się odpowiednio na poziomie – 24 tys. zł, -47 tys. zł oraz -71 tys. zł zaraz po zawarciu transakcji.

### B) Strategia „korytarzowa” na rynku stóp procentowych (COLLAR)

W kontekście rozwiązań o charakterze elastycznym warto zwrócić uwagę także na strategię korytarzową na rynku stóp procentowych (COLLAR), dzięki której zabezpiecza się przed wzrostem stóp procentowych. Najważniejszą zaletą jest możliwość ustalenia maksymalnego poziomu oprocentowania przy jednoczesnym udziale w korzystnych zmianach rynkowych w określonym z góry

**Tabela 11.** Efektywne oprocentowanie kredytu oraz miesięczna rata z wykorzystaniem strategii Partycypator

| 3M WIBOR | EFEKTYWNA STOPA PROCENTOWA | MIESIĘCZNA RATA KAPITAŁOWO-ODSETKOWA |
|----------|----------------------------|--------------------------------------|
| 1%       | 5,75%                      | 2 918                                |
| 2%       | 6,25%                      | 3 079                                |
| 3%       | 6,75%                      | 3 243                                |
| 4%       | 7,25%                      | 3 411                                |
| 5%       | 7,75%                      | 3 582                                |
| 6%       | 8,00%                      | 3 669                                |
| 7%       | 8,00%                      | 3 669                                |
| 8%       | 8,00%                      | 3 669                                |
| 9%       | 8,00%                      | 3 669                                |

Źródło: Opracowanie własne



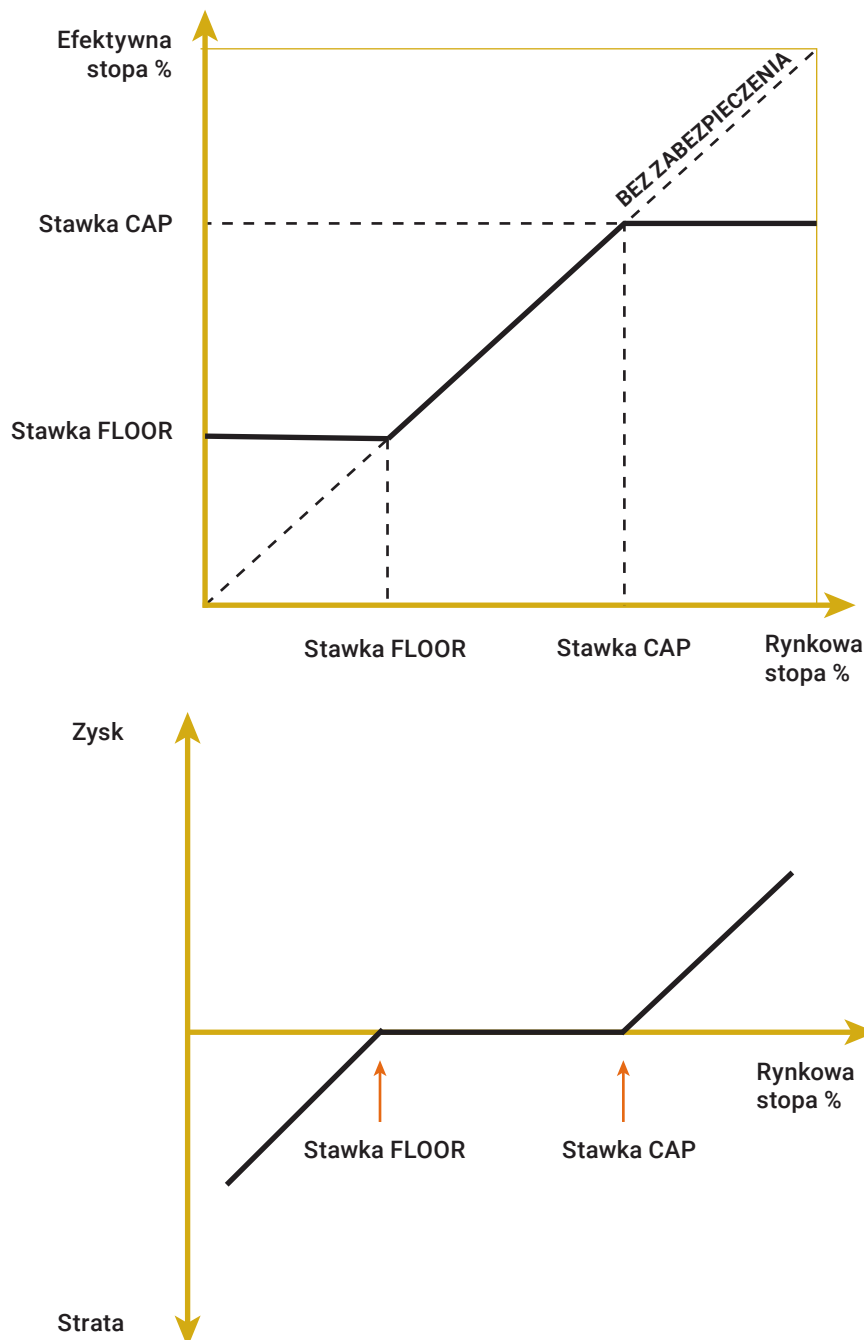
zakresie (spadku rynkowych stóp procentowych). Najczęściej omawiana strategia zakłada w praktyce brak występowania dodatkowych kosztów typu premia opcyjna (pomijając koszty transakcyjne w postaci spreadu, występuje ona najczęściej w formie tzw. „zero-kosztowej”).

Rozpatrywana struktura składa się z dwóch opcji, a mianowicie opcji CAP i opcji FLOOR, z tymi samymi nominalami w wersji podstawowej, jednak z róż-

nyimi cenami wykonania. W tym przypadku opcja CAP jest kupiona, a opcja FLOOR sprzedana, przy czym cena wykonania opcji CAP jest wyższy od ceny wykonania opcji FLOOR. W wariancie podstawowym strategii korytarzowej wygenerowana premia z pozycji krótkiej w opcji powinna sfinansować pozycję długą w opcji.

W ramach przedmiotowej struktury zabezpieczającej ustala się maksymalny poziom oprocentowania

**Wykres 23.** Efektywny poziom oprocentowania oraz profil ryzyka w strategii COLLAR



Źródło: Opracowanie własne



(stawka B) odzwierciedlający cenę realizacji opcji CAP oraz uczestniczy się w pozytywnych zmianach na rynku (czyli spadku stóp procentowych w tym przypadku) do dolnego poziomu (stawka A) stanowiącego cenę wykonania opcji FLOOR. Stąd efektywna stopa procentowa w strategii korytarzowej w tym przypadku jest ustalona na podstawie możliwych trzech scenariuszy i kształtuje się na poziomie (wykres 23):

- stawki B w przypadku, gdy rynkowa stopa procentowa > stawki B,
- stawki rynkowej w przypadku, gdy rynkowa stopa procentowa  $\in$  (stawka A, stawka B),
- stawki A w przypadku, gdy rynkowa stopa procentowa < stawki A.

Zakres udziału w pozytywnych zmianach na rynku jest ograniczony do dolnego poziomu realizacji wystawionej opcji FLOOR. W przypadku utrzymania strategii w formie „bezkosztowej” rozszerzenie bądź zawężanie przedziału korytarza cechuje pewna symetryczność względem stawki swap, co oznacza, iż zwiększając rozpiętość korytarza, przesuwa się (ulega obniżeniu) poziom stopy odnoszącej się do zakresu partycypacji w pozytywnych zmianach na rynku, przy czym przesuwa się także (ulega pogor-

szeniu) gwarantowany (maksymalny) poziom stopy procentowej.

#### Przykład 4.

Rozpatrywany jest kredyt z przykładu pierwszego w wariantcie równej raty kapitałowo-odsetkowej (annuitet), przy czym w celu zabezpieczenia przed wzrostem stóp procentowych zastosowano strategię COLLAR w terminie do 10 lat. W konstrukcji ustalono przedział 3,90%-5,90%

Efektywne oprocentowanie kredytu uzależnione jest od kształtowania się stawek referencyjnych. Jeśli Wibor wzrośnie do 8,00% oprocentowanie łączne kredytu wyniesie 8,40% (stawka CAP 5,90% + 2,50% marża), w przedziale np. przy Wibor na poziomie 5,00% łączne koszty odsetkowe wynoszą 7,50% (Wibor 5,00% + 2,50% marża), z kolei przy dalszym spadku np. przy Wiborze 2,00% efektywne oprocentowanie wyniesie 6,40% (stawka FLOOR 3,90%+2,50% marża), por. tabela 12.

Podobnie w przypadku strategii korytarzowej, utrzymywanie transakcji zabezpieczającej nie niesie żadnych dodatkowych kosztów. Natomiast w przypadku dokonania przedpłaty należy liczyć się z dodatkowymi opłatami. Zakładając spadek

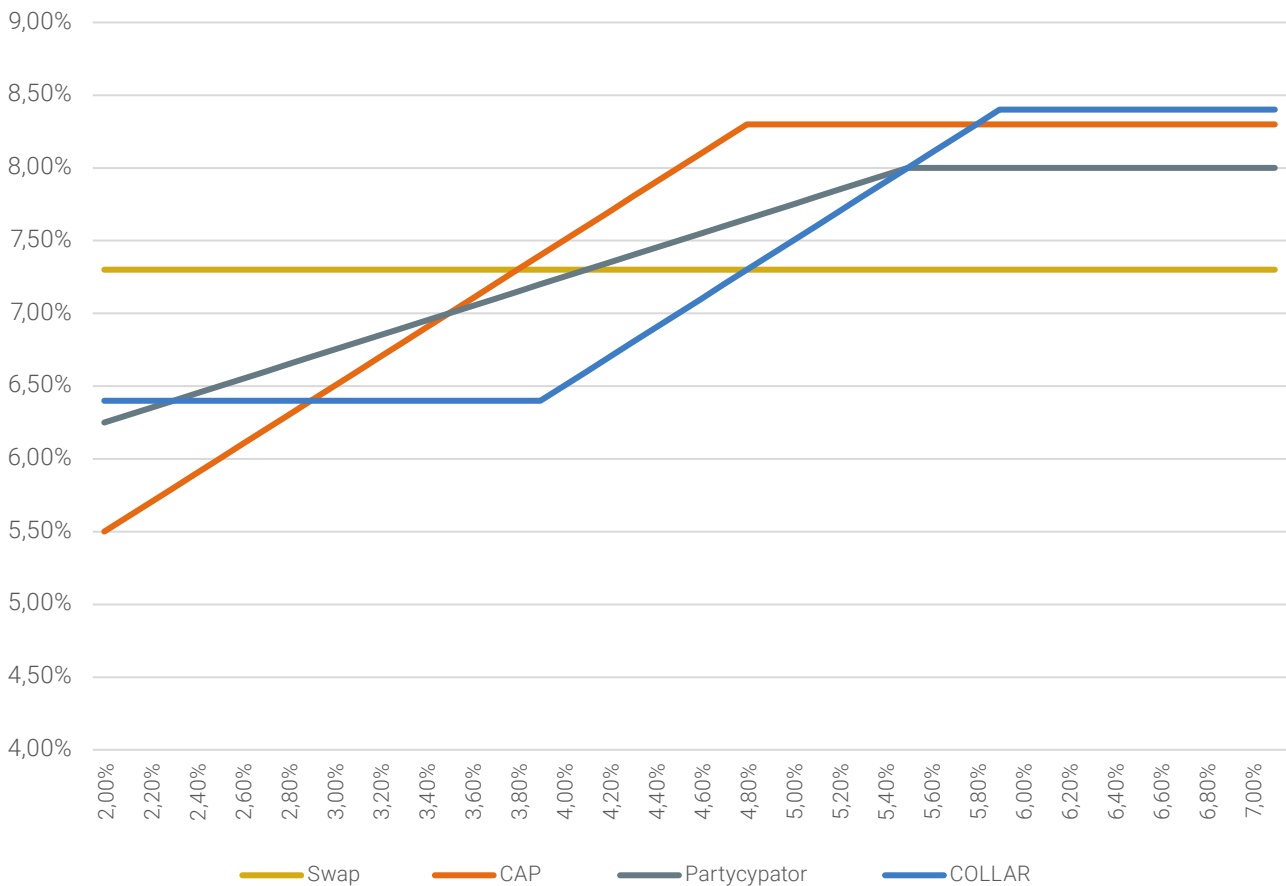
**Tabela 12.** Efektywne oprocentowanie kredytu oraz miesięczna rata z wykorzystaniem strategii COLLAR

| 3M WIBOR | EFEKTYWNA STOPA PROCENTOWA | MIESIĘCZNA RATA KAPITAŁOWO-ODSETKOWA |
|----------|----------------------------|--------------------------------------|
| 1%       | 6,40%                      | 3 128                                |
| 2%       | 6,40%                      | 3 128                                |
| 3%       | 6,40%                      | 3 128                                |
| 4%       | 6,50%                      | 3 160                                |
| 5%       | 7,50%                      | 3 496                                |
| 6%       | 8,40%                      | 3 809                                |
| 7%       | 8,40%                      | 3 809                                |
| 8%       | 8,40%                      | 3 809                                |
| 9%       | 8,40%                      | 3 809                                |

Źródło: opracowanie własne.



**Wykres 24.** Efektywne oprocentowanie kredytu z wykorzystaniem omawianych instrumentów w relacji do poziomu Wibor w okresie funkcjonowania zabezpieczenia



Źródło: opracowanie własne.

stóp procentowych o 100, 200 oraz 300 punktów bazowych<sup>13</sup> wycena kształtuje się odpowiednio na poziomie – 23 tys. zł, -53 tys. zł oraz -92 tys. zł zaraz po zawarciu transakcji.

Porównując analizowane instrumenty wykorzystywane jako zabezpieczenie przed ryzykiem stopy procentowej należy zwrócić uwagę na występujące zależności. Pod kątem początkowego poziomu stopy procentowej jest on najkorzystniejszy w przypadku transakcji swap. W przypadku samodzielnie występującej opcji CAP należy uwzględnić jej premię. W przypadku strategii partycypator poziom ten jest również wyższy aniżeli w transakcji swap, dodatkowo uzależniony jest od zakresu udziału w pozytywnych zmianach na rynku. Podobnie wygląda sytuacja w strategii korytarzowej, w której maksymalny poziom zabezpieczenia determinowany jest poprzez ustalony zakres rozpiętości.

W kontekście udziału w pozytywnych zmianach na rynku należy zauważyć, że transakcja swap jest instrumentem o charakterze nieelastycznym. Z kolei w przypadku opcji CAP uczestnictwo jest zapewnione w pełnym zakresie. W strategii partycypator poziom stawki efektywnej uzależniony jest od relacji elementów składowych (wykres 24), a w strategii korytarzowej od jej zakresu rozpiętości.

Z przeprowadzonej analizy wynika, że w trendzie wzrostowym rynkowych stóp procentowych najbardziej efektywna jest transakcja IRS, w dalszej kolejności instrumenty elastyczne. Z kolei w mocnym trendzie spadkowym na rynku stóp procentowych pod względem poziomu efektywnego oprocentowania najkorzystniej wypada pojedyncza opcja CAP, a w dalszej kolejności pozostałe strategie elastyczne. W przypadku transakcji swap brak jest możliwości uczestnictwa w spadku. W warunkach relatywnie umiarkowanych spadków na rynku stopy procentowej strategia partycypator oraz korytarz wydają się być optymalne.

<sup>13</sup> oraz brak zmiany parametru zmienności dla opcji.



**Tabela 13.** Średnie dzienne obroty na krajowym rynku instrumentów pochodnych OTC stopy procentowej w kwietniu 2019 i 2022 r. (w mln USD)

|                                 | 2019 | 2022 | ZMIANA W %<br>(WG KURSÓW<br>BIEŻĄCYCH) | ZMIANA W %<br>(WG KURSÓW<br>STAŁYCH) |
|---------------------------------|------|------|----------------------------------------|--------------------------------------|
| Procentowe instrumenty pochodne | 2112 | 2332 | 10                                     | 21                                   |
| Transakcje FRA                  | 1206 | 1383 | 15                                     | 24                                   |
| Transakcje OIS                  | 12   | 0    | -100                                   | -100                                 |
| Transakcje IRS                  | 878  | 941  | 7                                      | 19                                   |
| Opcje na stopę procentową       | 16   | 9    | -43                                    | -38                                  |

Uwaga: ze względu na przyjęte zaokrąglenia sumy wartości kategorii podrzędnych z niektórych wierszy lub kolumn mogą się nieznacznie różnić od wartości kategorii nadrzędnych.  
Źródło: NBP 2022

**Tabela 14.** Struktura podmiotowa obrotów na krajowym rynku instrumentów pochodnych OTC stopy procentowej w kwietniu 2019 i 2022 r. (średnie dzienne obroty w mln USD)

|                                 | 2019     |             |       | 2022     |             |       |
|---------------------------------|----------|-------------|-------|----------|-------------|-------|
|                                 | Rezydent | Nierezydent | RAZEM | Rezydent | Nierezydent | RAZEM |
| Procentowe instrumenty pochodne | 350      | 1763        | 2112  | 327      | 2005        | 2332  |
| Z podmiotami finansowymi        | 323      | 1763        | 2086  | 289      | 2005        | 2294  |
| Z podmiotami niefinansowymi     | 26       | 0           | 26    | 39       | 0           | 39    |
| Transakcje FRA                  | 45       | 1161        | 1206  | 118      | 1264        | 1383  |
| Z podmiotami finansowymi        | 45       | 1161        | 1206  | 118      | 1264        | 1383  |
| Z podmiotami niefinansowymi     | 0        | 0           | 0     | 0        | 0           | 0     |
| Transakcje OIS                  | 0        | 12          | 12    | 0        | 0           | 0     |
| Z podmiotami finansowymi        | 0        | 12          | 12    | 0        | 0           | 0     |
| Z podmiotami niefinansowymi     | 0        | 0           | 0     | 0        | 0           | 0     |
| Transakcje IRS                  | 296      | 582         | 878   | 203      | 737         | 941   |
| Z podmiotami finansowymi        | 278      | 582         | 860   | 170      | 737         | 907   |
| Z podmiotami niefinansowymi     | 19       | 0           | 19    | 33       | 0           | 33    |
| Opcje na stopę procentową       | 8        | 8           | 16    | 5        | 4           | 9     |
| Z podmiotami finansowymi        | 0        | 8           | 8     | 0        | 4           | 4     |
| Z podmiotami niefinansowymi     | 8        | 0           | 8     | 5        | 0           | 5     |

Uwaga: ze względu na przyjęte zaokrąglenia sumy wartości kategorii podrzędnych z niektórych wierszy lub kolumn mogą się nieznacznie różnić od wartości kategorii nadrzędnych.  
Źródło: NBP 2022

### 3.3.4. Ocena możliwości implementacji strategii zabezpieczających w warunkach polskich

Zweryfikowanie możliwości zastosowania powyżej omawianych instrumentów pochodnych stopy procentowej w polskich realiach rynkowych należy przeprowadzić w odniesieniu do realizowanych obrotów na tym rynku. Z przeprowadzonej w 2022 r. analizy wynika, że średnie dzienne obroty na krajowym rynku transakcji IRS wynosiły 941 mln USD, co oznacza wzrost o 7% w porównaniu z poprzednią edycją badania (tabela 13). Ponad 96% tych obrotów dotyczyło instrumentów pochodnych opartych na wskaźnikach referencyjnych polskiego rynku pieniężnego, głównie 3M i 6M WIBOR. Było to związane z wykorzystywaniem tych wskaźników przez krajowe banki do zarządzania ryzykiem stopy procentowej wynikającym z ich pozycji bilansowych, w tym portfeli obligacji skarbowych o stałym oprocentowaniu.

Na rynku transakcji IRS w Polsce dominowały transakcje zawierane z zagranicznymi podmiotami finansowymi, przede wszystkim bankami, które stanowiły 78% obrotów (tabela 14). Pozostałymi uczestnikami rynku były przedsiębiorstwa niefinansowe oraz w mniejszym stopniu, fundusze inwestycyjne i firmy leasingowe. Operacje realizowane z krajowymi podmiotami niefinansowymi odpowiadały za mniej niż 4% obrotów. Standardowa kwota nominalna transakcji zawieranych przez krajowe banki na 1Y IRS na wskaźniki referencyjne polskiego rynku pieniężnego wynosiła 200 mln zł. W przypadku transakcji o dłuższych terminach zapadalności wartości te były niższe: dla 2Y IRS – 100 mln zł, dla 5Y IRS – 50 mln zł, a dla 10Y IRS – 25 mln zł.

Z kolei rynek opcji na stopę procentową w Polsce charakteryzował się niskim poziomem rozwoju. W kwietniu 2022 r. średnie dzienne obroty tymi instrumentami wynosiły jedynie 9 mln USD, z czego 69% przypadało na opcje w złotych. Około 42% obrotów w tym segmencie stanowiły transakcje zawierane przez instytucje z bankami zagranicznymi. Operacje te miały na celu ograniczenie ekspozycji na ryzyko rynkowe (tzw. hedge back-to-back) wynikające z transakcji opcjami zawieranych z krajowymi klientami niefinansowymi oraz z opcji wbudowanych w produkty strukturyzowane oferowane klientom detalicznym (opcje te, zgodnie z metodyką BIS, nie zostały uwzględnione w ramach omawianego badania).

Jak wskazano w niniejszym raporcie, warunkiem oferowania kredytów o stałej stopie procentowej jest zabezpieczenie dwóch kluczowych ryzyk, a miano-

wicie zmiany wyceny w trakcie funkcjonowania kredytu (ryzyka liniowego) oraz ryzyka przedpłaty wynikającego z przedwczesnej spłaty kredytu (ryzyko nieliniowe). Ryzyko liniowe udaje się zabezpieczyć za pomocą transakcji IRS, które są powszechnie dostępne na rynku. Natomiast ryzyko nieliniowe wymaga użycia swapcji lub klasycznych opcji na stopę procentową. Niestety rynek międzybankowy w Polsce nie oferuje obecnie efektywnych narzędzi w tym zakresie. Wskazuje się, że brak popytu na swapcje jest główną przyczyną ich niedostępności (Mielus, 2017). W krajach o bardziej rozwiniętych rynkach finansowych opcje na stopę procentową są szeroko stosowane. Rozwój płynnego rynku swapcji wymaga przede wszystkim stworzenia szerszego rynku klientowskiego, którego obecnie brakuje. Niemniej jednak istnieją realne podstawy do wprowadzenia swapcji, ponieważ płynność kontraktów IRS w PLN jest wystarczająca, a narzędzia do zarządzania ryzykiem instrumentów nieliniowych są dostępne. Komponent zmienności w cenie opcji można również wycenić dzięki modelowaniu krzywej dochodowości.

Wprowadzenie kredytów o stałej stopie procentowej w PLN z możliwością przedwczesnej spłaty stwarza impuls do rozwoju narzędzi zabezpieczających ryzyka związane z opcjonalnością takich umów. Kolejnym wyzwaniem pozostaje także niewystarczająca długość krzywej dochodowości dla PLN. Jest ona krótsza niż okres zapadalności najdłuższych kredytów hipotecznych, a płynność instrumentów maleje wraz z wydłużaniem ich terminu. Obecnie na rynku IRS efektywne zabezpieczenie jest możliwe dla okresów do 10-15 lat. Dłuższe kontrakty wiążą się z wyższymi kosztami transakcyjnymi i ograniczoną dostępnością limitów na rynku międzybankowym.

## 3.4. Ryzyko przedwczesnej spłaty kredytu

### 3.4.1. Determinanty oraz estymacja ryzyka przedpłaty

Wartość godziwa kredytów hipotecznych bazujących na stałej stopie procentowej określana jest poprzez wartość obecną oczekiwanych przyszłych przepływów pieniężnych. Ze względu na występujące ryzyko przedterminowej spłaty kluczowego znaczenia nabiera tempo realizowanych przedpłat kredytów hipotecznych. Jeśli przewyższa ono oczekiwania, wartość bieżąca kredytów maleje, w przeciwnym razie – wartość ich rośnie. Zatem, w jaki

sposób i dlaczego kredytobiorcy przedpłacają swoje kredyty hipoteczne?

Przedpłaty reprezentują „niespodziewane” spłaty kapitału, czyli otrzymane szybciej aniżeli przewidyuje pierwotny harmonogram amortyzacji kredytu. Najczęściej stosowanym wskaźnikiem do pomiaru szybkości przedpłat jest tzw. warunkowa stopa przedpłat - Conditional Prepayment Rate (CPR), która wyraża procent kapitału w skali roku, jaki należy spodziewać się wcześniej (Misra, J. & Ferrullo, J., 2023). Kredytobiorcy dokonują miesięcznych płatności hipotecznych, dlatego tempo przedpłat raportuje się co miesiąc. Określone jako Single Monthly Mortality Rate (SMM) reprezentuje iloraz kwoty kapitału spłaconego przed terminem w danym miesiącu do salda kapitału na koniec miesiąca.

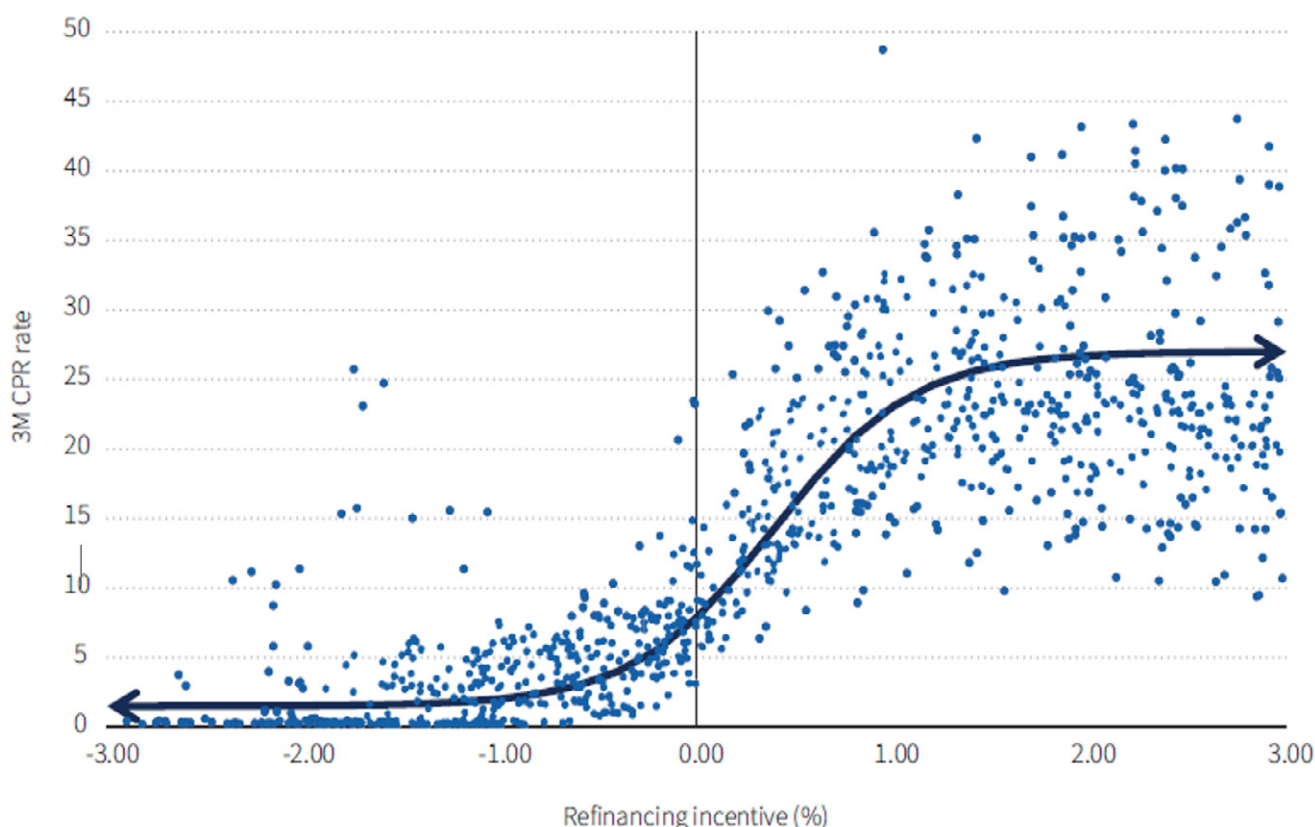
$$CPR = 1 - (1 - SMM)^{12}$$

$$SMM = \frac{\text{Oczekiwana przedpłata kapitału w danym miesiącu}}{\text{Pozostałe saldo kredytu na koniec miesiąca}}$$

Wartość SMM jest wykorzystana do obliczenia wskaźnika CPR, który dostarcza informacji w zakresie prognozowanej wartości szybkości przedpłat dla portfela kredytów hipotecznych. Wskaźnik ten może być zastosowany do projekcji przyszłych przepływów pieniężnych. Należy zauważyć, że CPR cechuje się pewnymi ograniczeniami. Najważniejszym z nich jest założenie stałej stopy przedpłat opartej na danych z ostatniego miesiąca. W rzeczywistości szybkość przedpłat zmienia się w czasie w zależności od wielu czynników.

Problematyce identyfikacji determinant ryzyka przedpłaty poświęcono wiele miejsca w literaturze nt. instrumentów finansowych na stałej stopie. Pierwsze prace badawcze oraz aplikacyjne z zakresu ryzyka przedpłaty pojawiły się na początku lat 80-tych XX w. i dotyczyły w szczególności rynku amerykańskiego. Poszczególni badacze koncentrowali się na różnych czynnikach związanych z przedpłatą, do których zalicza się m.in. możliwość refinansowania dotychczasowego kredytu w warunkach spadających stóp procentowych na rynku, umożliwiającą jego zastą-

**Wykres 25.** Krzywa „S” odzwierciedlająca zachowania kredytobiorców przy refinansowaniu w warunkach zmiany stóp procentowych





pienie nowym, relatywnie tańszym kredytem (Dunn, K. B., & McConnell, J. J., 1981, Richard, S. F., & Roll, R., 1989, Schwartz, E. S., & Torous, W. N., 1989, Kolbe A., 2007, Lee, S. 2022, Tuysuz S., 2024). Wskazuje się, że zmiana poziomu stopy procentowej stanowi jeden z najważniejszych bodźców motywacyjnych wpływających na tempo przedpłat. Możliwość refinansowania istniejącego kredytu hipotecznego po niższej stopie procentowej realnie obniża miesięczne wydatki na jego obsługę. Warunkiem jest jednak uzyskanie korzyści odsetkowych przewyższających koszty związane ze spłatą dotychczasowego kredytu i uzyskaniem nowego. W badaniach podkreśla się znaczenie aktualnych uwarunkowań obsługiwanych kredytów hipotecznych w odniesieniu do obowiązujących w danym momencie poziomu rynkowych stóp procentowych. Chodzi o porównanie poziomu oprocentowania dotychczas obsługiwanych kredytów względem obowiązujących stawek ofertowych na nowe. Na przykład zakładając, że większość kredytów jest obsługiwanych w oparciu o stałą stopę w wys. 4,00%, a rynkowe oprocentowanie spadnie o 100 punktów bazowych np. z 4,50% do 3,50%, pojawi się wówczas zachęta do refinansowania kredytu. Niemniej jednak analogiczna zmiana poziomu rynkowych stóp procentowych nie wykreuje podobnej motywacji przy rynkowej stopie wynoszącej np. 5,50%. Reakcję kredytobiorców na zmiany stóp procentowych ilustruje tzw. „krzywa S” (wykres 25).

Na osi X przedstawiono różnice odsetkowe, które kredytobiorca może osiągnąć poprzez refinansowanie kredytu. W następstwie spadku rynkowej stopy procentowej będą to dodatnie różnice w rentowności (część prawa wykresu). Z kolei wzrost poziomu rynkowej stopy procentowej, który zniechęca do refinansowania ujęto w postaci negatywnych różnic odsetkowych (lewa część wykresu). Na osi Y wskazano tempo przedpłat, reprezentowane przez wskaźnik CPR. Należy zauważyć, iż część kredytobiorców refinansuje swoje kredyty również w sytuacji wzrostu rynkowych stóp procentowych, przy braku zachęt finansowych – wynika to z przedpłat o charakterze behawioralnym, niezwiązanych z bodźcami finansowymi. Z kolei po prawej stronie osi X krzywa rośnie, gdyż wzrasta motywacja do refinansowania, a kredytobiorcy korzystają z tej możliwości. Krzywa S jest rosnąca do pewnego momentu, po czym się wypłaszcza. Oznacza to, że reakcja kredytobiorców na zmiany stóp procentowych ewoluuje w czasie i jest silnie uzależniona od aktualnego rynku. Stopy procentowe mogą zostać obniżone do niskiego poziomu i być utrzymywane na nim przez dłuższy okres. W takim scenariuszu tempo przedpłat zazwyczaj

gwałtownie rośnie w pierwszych miesiącach, jednak z czasem staje się ono mniej wrażliwe, ponieważ większość zainteresowanych kredytobiorców już zrefinansowała kredyt. Określa się to zjawisko „wypaleniem” (burnout). W przypadku oprocentowania kredytów hipotecznych na stałej stopie zwraca się uwagę na jej powiązanie z długoterminowymi stopami procentowymi (np. w porównaniu z 10-letnimi obligacjami skarbowymi). Stąd oczekiwania dotyczące kształtowania się poziomu stóp procentowych w długim okresie odgrywają kluczową rolę w zakresie prognozowania tempa przedpłat. Ryzyko przedpłaty w kontekście analizy ryzyka stopy procentowej może zostać zestawione z wyceną opcji na stopę procentową z możliwością jej wykonania w dowolnym momencie (typ amerykański – por Jabłocki J., 2017). Niemniej jednak podkreśla się występujące w praktyce ograniczenia w zakresie faktycznej możliwości zrealizowania takiej opcji m.in. z powodu wysokich kosztów transakcyjnych, utraconych korzyści (czas spędzony na negocjacjach) i in.

Przedpłata kredytu może wynikać również ze wzrostu wartości nieruchomości - Home Price Appreciation (HPA), który jest istotnym czynnikiem wpływającym na tempo przedpłat. Wzrost wartości nieruchomości zwiększa kapitał własny właściciela, co prowadzi do obniżenia wskaźnika LTV (Loan-to-Value) i redukcji ryzyka kredytowego. Uwolnienie dodatkowych środków w tym przypadku jest jednak możliwe jedynie w momencie sprzedaży nieruchomości lub jej refinansowania, co pozwala właścicielowi przeznaczyć część środków z nowego kredytu na spłatę dotychczasowego zadłużenia, a pozostałą część zatrzymać. Tego rodzaju refinansowanie pojawia się w okresach dynamicznego wzrostu cen nieruchomości. Wśród analizowanych przyczyn przedpłat kredytów wskazuje się utratę zdolności kredytowej (szerzej wzrost poziomu ryzyka kredytowego), spłatę kredytu w wyniku sprzedaży domu związanej ze zmianą miejsca zamieszkania i/lub pracy, zmianę liczebności rodziny (np. narodziny dzieci lub opuszczenie domu rodzinnego po osiągnięciu samodzielności), rozwód czy śmierć kredytobiorcy. Czynniki te należą do grupy niezwiązanej z bodźcem finansowym. W modelowaniu tempa przedpłat uwzględnia się również inne determinanty, takie jak wielkość kredytu, okres pozostały do jego spłaty, sezonowość oraz położenie geograficzne i in. Przedstawione powyżej czynniki są analizowane w ramach tzw. dynamicznych modeli przedpłat w estymowaniu przepływów pieniężnych. Zaliczyć do nich można m.in. Andrew Davidson & Co. (ADCO) Model, Bloomberg Prepayment Model (BPM), Solomon-Smith-Barney (SSB) Model, Wharton Model,



Goldman-Sachs (Richard-Roll) Model (szerzej na ten temat Naskar & Banerjee, 2017).

### 3.4.2. Przedpłaty na rynku amerykańskim oraz duńskim

30-letni kredyt hipoteczny na stałej stopie procentowej (FRM) z „bezkosztową” opcją przedpłaty jest uznawany w USA za „złoty standard” wśród instrumentów hipotecznych oraz stanowi kluczowy element amerykańskiego systemu finansowania mieszkaniowego. Wspierają go m.in. gwarancje rządowe eliminujące ryzyko kredytowe (m.in. poprzez Fannie Mae i Freddie Mac). FRM zapewnia stabilność płatności oraz możliwość wcześniejszej spłaty kredytu bez żadnych opłat. Warto jednak zauważyć, iż korzyści te wiążą się z istotnymi kosztami (Lea, M. & Sanders, A., 2011). Chodzi o ryzyko stopy procentowej i ryzyko przedpłat kredytu, które są trudne do zarządzania i tym samym są kosztowne. Odzwierciedlone jest to w premii oprocentowania udzielonego kredytu, którą płacą kredytobiorcy. W rezultacie wszyscy ponoszą koszty wbudowanych opcji, bez względu czy zamierzają realizować prawa z nich wynikające (średnio około 50 pb<sup>14</sup>, relacje rentowności

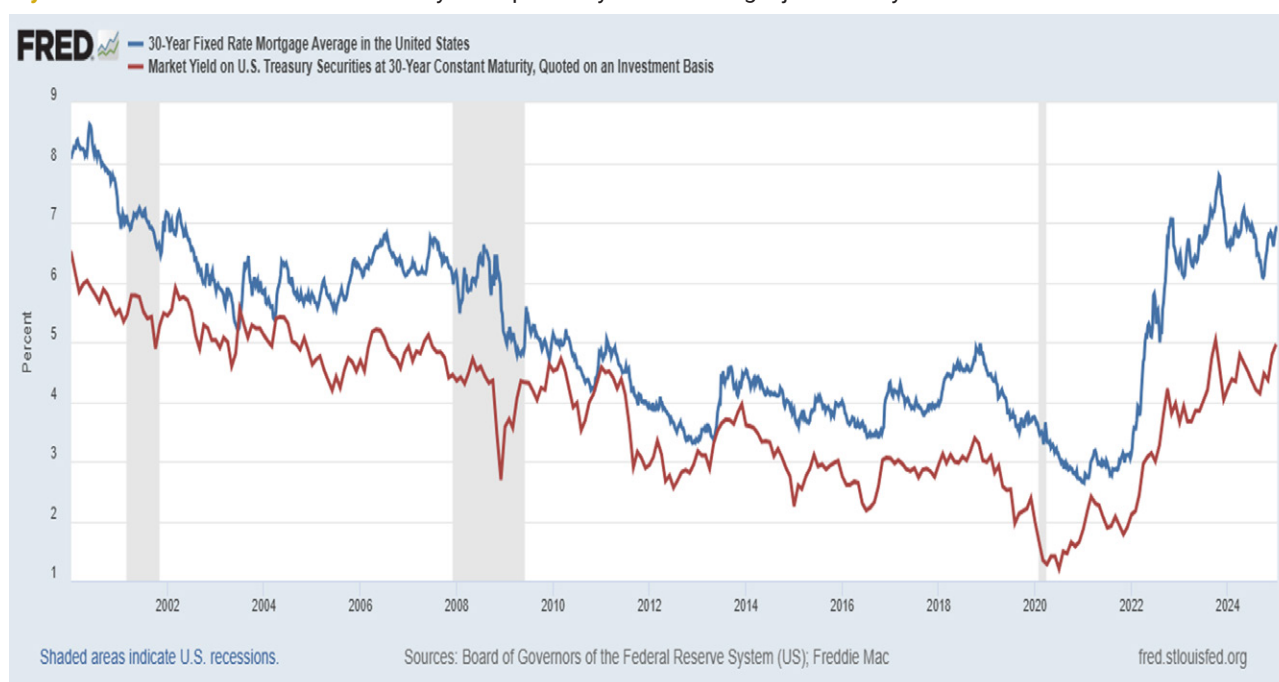
FRM na tle obligacji skarbowych przedstawiono na wykresie 26).

Poza zwiększonymi kosztami finansowania, FRM przyczynia się także do wzrostu niestabilności na rynku kredytów hipotecznych poprzez okresowe fale wzmożonych refinansowań dotychczasowych kredytów. Co więcej, podatnicy amerykańscy ponoszą odpowiedzialność za setki miliardów dolarów strat związanych z gwarancjami udzielanymi przez Fannie Mae i Freddie Mac na wsparcie papierów wartościowych zabezpieczonych kredytami hipotecznymi o stałej stopie procentowej.

W badaniach dotyczących rynku amerykańskiego podkreśla się, iż kredytobiorcy rzadko pozostają przy tym samym kredycie hipotecznym przez okres 15 do 30 lat. Tym samym kredyty hipoteczne o stałej stopie procentowej na krótszy okres byłyby relatywnie tańsze, zwłaszcza gdyby pożyczkodawcy mogli naliczać opłaty za wcześniejszą spłatę. Brak rekompensaty za przedpłatę w przypadku kredytów na stałych stopach w USA powoduje, że ryzyko jest przenoszone na sektor finansowy i inwestorów. Choć takie podejście wspiera konsumentów, krytycy wskazują, że skutkuje to wyższymi kosztami dla wszystkich kredytobiorców oraz zwiększa niestabilność finansową. Rozwiązanie tego problemu wymaga wprowadzenia mechanizmów bardziej sprawie-

14 wg Lea, M. & Sanders, A. (2011).

**Wykres 26.** Rentowności 30-letnich kredytów hipotecznych na tle obligacji skarbowych



Źródło: <https://fred.stlouisfed.org/series/MORTGAGE30US#> z dnia 14.01.2025.



długości podziału ryzyka. Powszechnie uważa się, że brak rekompensaty za przedpłatę powoduje:

- **zniekształcenia i nieefektywność** na rynku kredytowym. Koszty przenoszone są na inwestorów. Brak opłat za przedpłatę przenosi ryzyko wcześniejszej spłaty kredytu na inwestorów, którzy kupują papiery wartościowe zabezpieczone hipoteką (MBS). W efekcie inwestorzy żądają wyższej premii za ryzyko, co obciąża wszystkich kredytobiorców,
- **zwiększone ryzyko stopy procentowej** dla instytucji finansowych. Kredytobiorcy często refinansują kredyty hipoteczne w okresach spadku stóp procentowych, co pozostawia banki z aktywami o niższej rentowności. W przypadku wzrostu stóp procentowych kredytobiorcy rzadko przedpłacają kredyty, co wpływa na ich rentowność,
- **trudności w zarządzaniu portfelem MBS**. Instytucje finansowe muszą stosować zaawansowa-
- ne modele predykcji wcześniejszej spłaty kredytów, co zwiększa koszty zarządzania ryzykiem,
- **korzyści asymetryczne dla kredytobiorców**: Kredytobiorcy otrzymują możliwość spłaty kredytu bez dodatkowych kosztów, gdy warunki na rynku są korzystne (spadek stóp procentowych). Jednak w przypadku wzrostu stóp procentowych, kredytobiorcy mogą nadal korzystać z niższej stawki stałej, co prowadzi do asymetrii ryzyka pomiędzy kredytodawcami a kredytobiorcami,
- **problem pokusy nadużycia** (moral hazard). Kredytobiorcy mogą podejmować bardziej ryzykowne decyzje finansowe, wiedząc, że mogą refinansować swoje kredyty w przypadku spadku stóp procentowych bez żadnych konsekwencji,
- **koszty ukryte dla kredytobiorców** poprzez wyższe oprocentowanie bazowe. Banki uwzględniają ryzyko wcześniejszej spłaty w oferowanych stopach procentowych, co oznacza, że kredyto-

Wykres 27. Rentowności papierów wartościowych na rynku duńskim



Źródło: <https://finansdanmark.dk/en/hard-figures/housing-statistics/mortgage-rates/>

**Wykres 28.** Rentowność dla długoterminowych papierów wartościowychDenmark 30-Year ➔ **2.771 0.000 (0.00%)**Źródło: <https://www.investing.com/rates-bonds/denmark-30-year-bond-yield> (dostęp 06.03.2025)

biorcy ostatecznie płacą więcej za możliwość refinansowania. Jeśli banki i instytucje finansowe nie są w stanie odpowiednio ocenić ryzyka związanego z wcześniejszymi spłatami kredytów, mogą zdecydować się na podniesienie stóp procentowych, co zmniejsza konkurencyjność rynku. Kredytobiorcy mogą być zmuszeni do płacenia wyższych opłat za kredyty hipoteczne w wyniku braku optymalnego rozkładu ryzyka,

- **nierówności w dostępie do kredytów.** Wyższe oprocentowanie bardziej dotyka kredytobiorców w trudniejszej sytuacji finansowej, tym samym dodatkowo pogarszając ich sytuację materialną.

Podkreśla się, że FRM jako długoterminowy kredyt hipoteczny o stałym oprocentowaniu i możliwości swobodnej przedpłaty bez jakiegokolwiek rekompensaty, połączony z gwarancjami publicznymi jest instrumentem unikalnym w skali międzynarodowej. Nie jest on jednak bezkosztowy dla społeczeństwa.

Długoterminowy kredyt hipoteczny oprocentowany stałą stopą z pominięciem rekompensaty za przedpłatę jest również obecny w Danii. Na wykresie 27 przedstawiono rentowności dla krótkoterminowych instrumentów denominowanych w DKK i EUR oraz długoterminowych papierów wartościowych w DKK (odpowiednio wyniosły 2,08%, 2,24% oraz 4,06% (do-

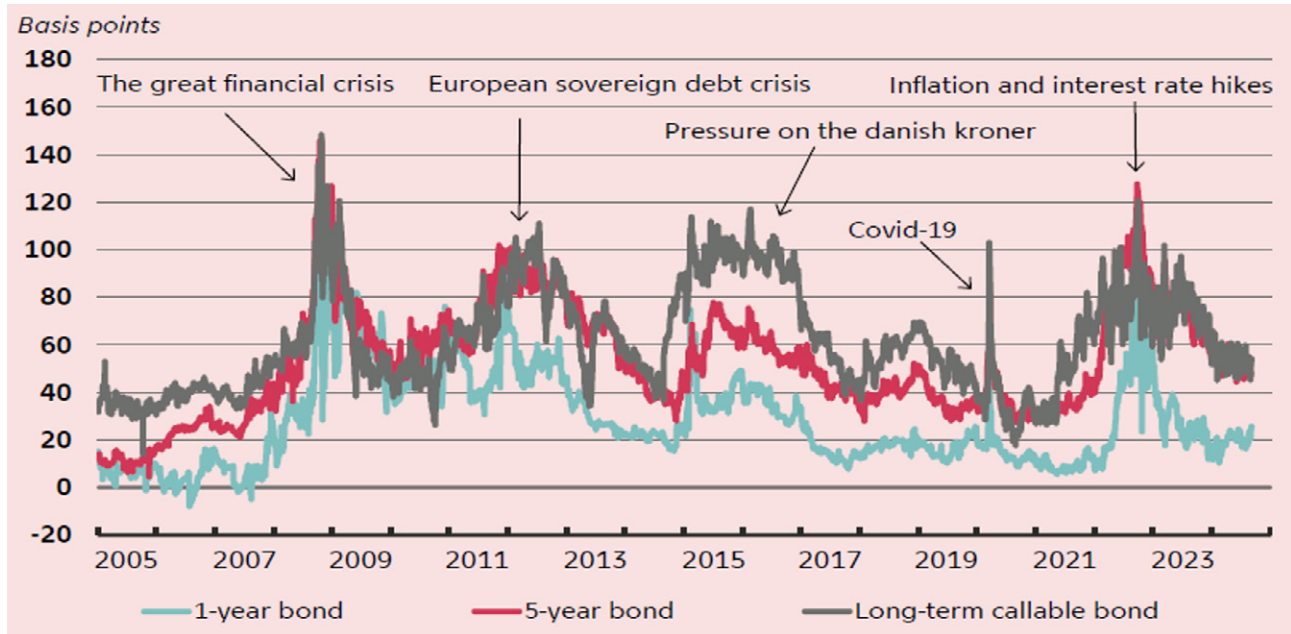
stęp 06.03.2025). Z kolei na wykresie 28 znajduje się kwotowanie 30-letnich obligacji skarbowych (YTM wynosi 2,77% na datę 06.03.2025r.).

Historyczne różnice rentowności dla przedmiotowych instrumentów finansowych w relacji do oprocentowania obligacji skarbowych zaprezentowano na wykresie 29. W przypadku instrumentów długoterminowych spready rentowności skorygowane o premię ryzyka z tytułu opcji przedpłaty (OAS - Option Adjusted Spread) w okresie dwóch dekad zmieniały się i kształtowały się na poziomie 20-140 punktów bazowych.

Duński model finansowania nieruchomości różni się od amerykańskiego, w szczególności jeśli chodzi o strukturę rynku i obowiązujące regulacje (por. Frankel A. et al., 2004, Larsen, A. 2012, Jensen A. 2021, Jensen L. et al., 2024). W opinii wielu ekspertów Dania posiada najlepiej rozwinięty rynek listów zastawnych na świecie, który zapewnia stabilność finansową. Wykazał on wyjątkową odporność na różnorodne kryzysy gospodarcze, które dotknęły Danię na przestrzeni lat, w tym globalny kryzys finansowy oraz kryzys wywołany pandemią koronawirusa. W trakcie tych trudnych okresów system pozostał aktywny i w pełni płynny. Dzięki temu w ciągu ponad 200 lat funkcjonowania bankowości hipotecznej w Danii, żaden bank hipoteczny nie ogłosił upadło-



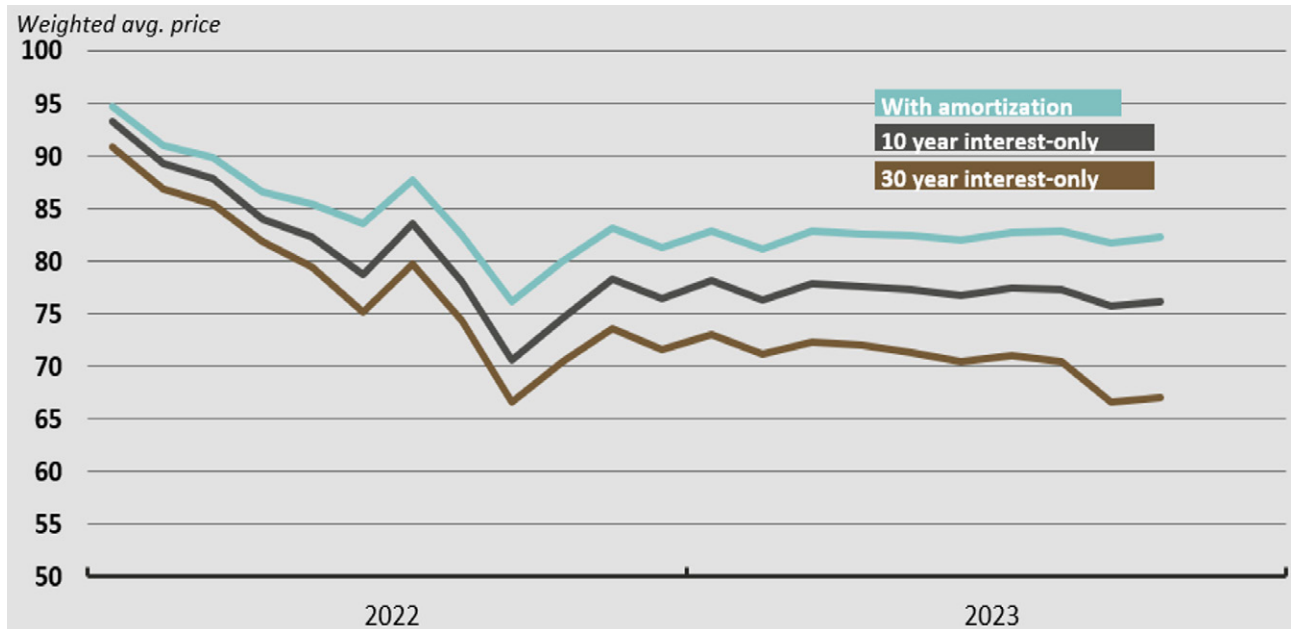
**Wykres 29.** Spready rentowności duńskich instrumentów dłużnych zabezpieczonych hipoteką



Wykres pokazuje dodatkową rentowność duńskich instrumentów zabezpieczonych hipoteką w porównaniu z obligacjami rządowymi, dla obligacji jedno- i pięcioletnich (powiązanych z kredytami o zmiennej stopie procentowej) i długoterminowymi z opcją wykupu (callable bonds). W przypadku długoterminowych instrumentów spread rentowności jest korygowany o cenę opcji (option-adjusted yield spread). Najnowsze dane pochodzą z końca września 2024 r.

Źródło: Jensen L. et al., 2024, s.5

**Wykres 30.** Średnioważona cena rynkowa instrumentów dłużnych zabezpieczonych hipotecznie na giełdzie



Źródło: Wennenberg, M., Risbjerg, L., (2023),

ści, a żaden inwestor posiadający listy zastawne nie poniósł strat kapitałowych (por. Gostomski E., Lepczyński B., 2024). Emisja listów zastawnych przez banki hipoteczne zapewnia finansowanie dla udzielonego kredytu hipotecznego. Poprzez te papiery wartościowe transferowane jest ryzyko płynności

oraz stopy procentowej do inwestorów na rynku kapitałowym, którzy przejmują odpowiedzialność za finansowanie rynku nieruchomości na rynku duńskim.

W kontekście realizacji praw z tytułu opcji przedpłaty kredytu hipotecznego przez kredytobiorcę warto



zwrócić uwagę na zróżnicowanie stosowanych rozwiązań w tym zakresie w różnych scenariuszach rynku stopy procentowej w USA oraz Danii. W przypadku spadku rynkowej stopy procentowej kredytobiorca przedpłaca w części lub całości kredyt bez rekompensaty. W ten sposób odnosi on korzyści ekonomiczne z aktualnych warunków rynkowych w obu systemach. Z kolei w przypadku wzrostu stóp procentowych, oznaczającym dla kredytów na stałej stopie realny spadek ich wartości, kredytobiorca spłaca wartość nominalną kredytów w USA (Lea, M. & Sanders, A., 2011, s.13.6). W przypadku rynku duńskiego opcję przedpłaty można zrealizować na dwa sposoby: (i) bądź spłacając kredyt po cenie nominalnej lub (ii) po niższej cenie rynkowej. Odkup na rynku wtórnym obligacji stanowiących źródło finansowania kredytu hipotecznego jest uzasadniony ekonomicznie właśnie w przypadku wzrostu stóp procentowych, gdyż wówczas spada cena długu opartego na stałej stopie (Frankel A. *et al.*, 2004, Jensen, A., 2021). W tym momencie następuje transfer zysków kapitałowych do kredytobiorcy w przypadku przedpłaty lub całkowitej spłaty kredytu. W sytuacji wzrostu stóp procentowych kredytobiorcy mogą się również zdecydować na wykup obligacji na rynku wtórnym oraz dostarczenie ich do banku hipotecznego w celu refinansowania przy wyższym kuponie,

zmniejszając w ten sposób kwotę pożyczki. Działania takie nie są jednak realizowane automatycznie. Średnia cena rynkowa będących w obrocie instrumentów dłużnych (z amortyzacją kapitału) wynosiła około 82% w całym 2023 r (wykres 30). Cena rynkowa instrumentów bez amortyzacji (interest-only) była jeszcze niższa. Tym samym jest to dodatkowa możliwość zmniejszenia zadłużenia funkcjonująca na rynku duńskim, której brakuje w USA.

Poza USA oraz Danią kredyty hipoteczne na stałej stopie występują w wielu krajach (pkt 1.2. raportu). Krótsze są jednak typowe okresy kredytowania, w których zastosowane jest stałe oprocentowanie. Nierzadko jest to okres kilku lat (5-10), po czym ponownie zostaje ustalone stałe oprocentowanie na podstawie aktualnych stawek rynkowych. W wielu krajach kredyty hipoteczne na stałych stopach są często powiązane z rekompensatami za wcześniejsze spłaty. Wpływa to na większą stabilność sektora finansowego i sprawiedliwy podział ryzyka między kredytodawcami a kredytobiorcami. Rekompensata za przedpłatę pojawia się w trakcie obowiązywania stałej stopy procentowej, natomiast częściowa lub całkowita spłata kredytu bez opłat możliwa jest na koniec okresu stałego oprocentowania.

## 4. Podstawy prawne i regulacje dotyczące wcześniejszej spłaty kredytu hipotecznego w UE





W przypadku kredytów mieszkaniowych ze stałym oprocentowaniem niezmiernie istotna jest możliwość poboru rekompensaty za przedwczesną spłatę kredytu. W przypadku kredytów o zmiennym oprocentowaniu problem ten ma niewielkie znaczenie, ponieważ ich bieżąca wartość pozostaje stabilna dzięki częstemu dostosowywaniu wielkości odsetek do zewnętrznego indeksu referencyjnego. Inaczej jest w przypadku kredytów ze stałym oprocentowaniem – istotne zmiany w poziomie krzywej dochodowości mogą prowadzić do znaczących wahań wartości kredytu. Przedterminowa spłata naraża bank na straty w warunkach spadających stóp procentowych. Aby zabezpieczyć w tym obszarze interesy kredytodawców, wprowadzane są rekompensaty lub opłaty za częściową lub całkowitą przedterminową spłatę kredytu. W przypadku braku realnej możliwości poboru takiej rekompensaty koszty związane z wbudowaną w kredyt hipoteczny opcją przedpłaty są ujęte w prowizji i/lub oprocentowaniu tego kredytu. Takie działanie pogarsza atrakcyjność stabilnego finansowania na stałej stopie i zachęca kredytobiorcę do skorzystania z tańszego, lecz bardziej ryzykownego dla niego rozwiązania bazującego na zmiennym oprocentowaniu.

Problematyka przedterminowej spłaty kredytu oraz rekompensaty z tego tytułu poruszona jest w Dyrektywie Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/17/UE („Dyrektywa”), w której to w recitalu (66) wskazano, że „możliwość spłaty przez konsumenta kredytu przed wygaśnięciem umowy o kredyt może odgrywać istotną rolę przy wspieraniu konkurencji na rynku wewnętrznym i swobodnego przepływu obywateli Unii; może się ona również przyczyniać do zapewnienia przez cały okres kredytowania elastyczności potrzebnej do wspierania stabilności finansowej zgodnie z zaleceniami Rady Stabilności Finansowej. Istnieją jednak zasadnicze różnice między poszczególnymi krajami w odniesieniu do zasad i warunków, jakie muszą spełnić konsumenci, aby mieć możliwość spłaty kredytu, i warunków, na jakich może odbywać się taka przedterminowa spłata. O ile uznaje się różnorodność mechanizmów finansowania hipotecznego i gamy oferowanych produktów, to niezbędne są jednak określone standardy na poziomie Unii dotyczące przedterminowej spłaty kredytu, aby zapewnić konsumentom możliwość wywiązania się z ich zobowiązań umownych przed terminem uzgodnionym w umowie o kredyt oraz pewność, że będą mogli porównywać wiele różnych ofert na rynku celem wybrania najlepszego produktu odpowiadającego

ich potrzebom. Państwa członkowskie powinny zatem zapewnić konsumentom – poprzez prawo lub inne środki, takie jak klauzule umowne – prawo do przedterminowej spłaty kredytu. Państwa członkowskie powinny być jednak w stanie określić warunki korzystania z tego prawa. Warunki te mogą obejmować ograniczenia czasowe wykonania tego prawa, zróżnicowane traktowanie w zależności od rodzaju stopy oprocentowania kredytu lub ograniczenia co do okoliczności, w jakich prawo to może zostać wykonane. W przypadku gdy przedterminowa spłata przypada w okresie, w którym obowiązuje stała stopa oprocentowania kredytu, skorzystanie z tego prawa może być uzależnione od istnienia uzasadnionego interesu po stronie konsumenta, sprecyzowanego przez dane państwo członkowskie. Taki uzasadniony interes może na przykład wystąpić w przypadku rozwodu lub utraty pracy. Warunki określone przez państwa członkowskie mogą określać, że kredytodawca ma prawo do otrzymania sprawiedliwej i obiektywnie uzasadnionej rekompensaty z tytułu potencjalnych kosztów bezpośrednio związanych z przedterminową spłatą kredytu. W przypadku gdy państwa członkowskie stanowią, że kredytodawca ma prawo do rekompensaty, taka rekompensata powinna być sprawiedliwą i obiektywnie uzasadnioną rekompensatą z tytułu potencjalnych kosztów bezpośrednio związanych z przedterminową spłatą kredytu, zgodnie z krajowymi przepisami dotyczącymi rekompensaty. Kwota rekompensaty nie powinna być wyższa niż strata finansowa kredytodawcy”.

Wytyczne zawarte w cytowanym recitalu zostały wyrażone w przepisach Artykułu 25 przedmiotowej Dyrektywy dotyczącym przedterminowej spłaty. Stanowią one, że:

„1. Państwa członkowskie zapewniają, by konsument miał prawo do pełnego lub częściowego wywiązania się ze swoich zobowiązań na mocy umowy o kredyt przed wygaśnięciem tej umowy. W takich przypadkach konsument jest uprawniony do uzyskania obniżki całkowitego kosztu kredytu ponoszonego przez konsumenta, na którą składają się odsetki i koszty przypadające na pozostały okres obowiązywania umowy.

2. Państwa członkowskie mogą przewidzieć, że wykonanie prawa, o którym mowa w ust. 1, podlega pewnym warunkom. Warunki te mogą obejmować ograniczenia czasowe wykonania tego prawa, zróżnicowane traktowanie w zależności od rodzaju stopy oprocentowania kredytu lub od momentu, w którym

*konsument skorzysta z tego prawa, lub ograniczenia co do okoliczności, w jakich prawo to może zostać wykonane.*

*3. Państwa członkowskie mogą przewidzieć, by kredytodawca miał prawo do otrzymania w uzasadnionych przypadkach sprawiedliwej i obiektywnej rekompensaty z tytułu potencjalnych kosztów bezpośrednio związanych z przedterminową spłatą kredytu, lecz nie mogą nakładać kary na konsumenta. W związku z tym kwota rekompensaty nie może być wyższa niż strata finansowa kredytodawcy. W ramach takich warunków państwa członkowskie mogą przewidzieć, że kwota rekompensaty nie może przekroczyć pewnego poziomu lub może być dopuszczalna tylko w określonym okresie.*

*4. W przypadku gdy konsument pragnie wywiązać się ze swoich zobowiązań wynikających z umowy o kredyt przed wygaśnięciem umowy, kredytodawca niezwłocznie po otrzymaniu takiego wniosku udziela konsumentowi, w formie papierowej lub na innym trwałym nośniku, informacji potrzebnych do rozważenia takiej opcji. Informacje takie co najmniej wliczają konsekwencje, jakie poniesie konsument, wywiązując się ze swoich zobowiązań przed wygaśnięciem umowy o kredyt, i jasno określają wszelkie przyjęte założenia. Wszelkie przyjęte założenia są rozsądne i uzasadnione.*

*5. Gdy przedterminowa spłata przypada w okresie, w którym obowiązuje stała stopa oprocentowania, państwa członkowskie mogą uzależnić skorzystanie z prawa, o którym mowa w ust. 1, od istnienia uzasadnionego interesu po stronie konsumenta."*

#### **4.1. Uregulowanie rekompensaty za przedpłatę w wybranych jurysdykcjach prawnych**

Poszczególne państwa członkowskie UE w odmienny sposób kształtują przepisy prawa w zakresie rekompensaty za przedwczesną spłatę kredytu. W załączniku 1 przedstawiono kluczowe uwarunkowania w 14 krajach europejskich w tym zakresie. W tabeli 15 zawarto wyniki analizy prawnoporównawczej w tym zakresie.

Z przeprowadzonej analizy przepisów wynika, że w każdym państwie zapewniono kredytobiorcy prawo do spłaty w części lub całości kredytu przed jego pierwotnym terminem, a w związku z tym przysługuje kredytodawcy możliwość poboru rekompensaty za przedpłatę w okresie obowiązywania stałego opro-

centowania. W poszczególnych przepisach rekompensata ta ma na celu wyrównanie straty finansowej wskutek wcześniejszej spłaty kredytu, bądź też nawiązuje się do poniesionych kosztów w związku z przedwczesną spłatą. Nierzadko wskazane są warunki ograniczające możliwości jej poboru, w szczególności wykluczenia pojawiają się w odniesieniu do rodzaju finansowania (np. kredytu w rachunku bieżącym), ustalonej kwoty przedterminowej spłaty (np. dozwolona jest nadpłata w danej wysokości), w określonym terminie (np. w ciągu określonej ilości lat), w okresie obowiązywania stopy zmiennej, przy określonej sytuacji życiowej kredytobiorcy, ważnego interesu, czy też dobrej praktyki. W niektórych jurysdykcjach precyzyjnie określa się kwotę rekompensaty za przedpłatę kredytu ze stałą stopą. Na przykład, w szwedzkiej Ustawie o kredycie konsumenckiej uściślono kwotę rekompensaty za przedpłatę kredytu mieszkaniowego poprzez wskazanie:

*Jeżeli w momencie dokonania przedpłaty oprocentowanie kredytu jest stałe, wierzyciel ma prawo obciążyć pożyczkobiorcę rekompensatą w postaci różnicy odsetek za pozostały okres, jeśli w umowie zawarto odpowiedni warunek, a jest to zgodne z dobrą praktyką kredytową.*

Rekompensata z tytułu różnicy stóp procentowych może w przypadku kredytu mieszkaniowego odpowiadać co najwyżej różnicy pomiędzy stopą procentową kredytu a oprocentowaniem listów zastawnych na rynku, o okresie wykupu odpowiadającym pozostałemu okresowi obowiązywania stałego oprocentowania kredytu w momencie dokonywania spłaty, powiększonej o 1 punkt procentowy.

Inne podejście zastosowano w holenderskim Dekrecie w sprawie postępowania przedsiębiorstw finansowych, w którym uregulowano problematykę przedpłaty kredytu na stałej stopie oraz stosownej rekompensaty. W Art. 81c w p. 5 wskazano, że: *Holenderski Urząd ds. Rynków Finansowych może ustalić dodatkowe zasady dotyczące obliczania rekompensaty, o której mowa w ust. Czwartym.* Holenderski Urząd ds. Rynków Finansowych (Autoriteit Financiële Markten) opracował i opublikował stosowne wytyczne dotyczące obliczania rekompensaty<sup>15</sup>.

Z kolei w prawie niemieckim problematykę rekompensaty za przedpłatę ujęto w Kodeksie Cywilnym

15 Wytyczne: <https://www.afm.nl/~media/files/wet-regelgeving/beleidsuitingen/leidraden/vervroegd-aflossen.pdf?la=nl-nl>



**Tabela 15.** Sposób uregulowania rekompensat za przedpłatę w wybranych krajach europejskich

| Kraj       | rekompensata w okresie ze stałą stopą | wysokość rekompensaty nawiązuje do odroczonego lub utraconych korzyści | wysokość rekompensaty nawiązuje do „bepośrednich” lub „poniesionych” kosztów | uwarunkowania ograniczające prawo do rekompensaty ze stałą stopą | dokładnie określona maksymalna kwota rekompensaty przy oprocentowaniu stałym | rekompensata w okresie ze zmiennym oprocentowaniem | uwarunkowania ograniczające prawo do rekompensaty przy kredycie ze zmienną stopą |
|------------|---------------------------------------|------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------|
| Polska     | +                                     |                                                                        | +                                                                            |                                                                  |                                                                              | +                                                  | +                                                                                |
| Austria    | +                                     | +                                                                      |                                                                              | +                                                                | +                                                                            |                                                    |                                                                                  |
| Belgia     | +                                     | +                                                                      |                                                                              | +                                                                | +                                                                            |                                                    |                                                                                  |
| Czechy     | +                                     |                                                                        | +                                                                            | +                                                                | +                                                                            |                                                    | +                                                                                |
| Estonia    | +                                     | +                                                                      |                                                                              | +                                                                | +                                                                            | +                                                  |                                                                                  |
| Francja    | +                                     | +                                                                      |                                                                              |                                                                  | +                                                                            | +                                                  |                                                                                  |
| Hiszpania  | +                                     | +                                                                      |                                                                              | +                                                                | +                                                                            | +                                                  | +                                                                                |
| Holandia   | +                                     | +                                                                      |                                                                              |                                                                  |                                                                              | +                                                  |                                                                                  |
| Litwa      | +                                     |                                                                        | +                                                                            | +                                                                |                                                                              |                                                    |                                                                                  |
| Łotwa      | +                                     |                                                                        | +                                                                            | +                                                                | +                                                                            |                                                    |                                                                                  |
| Niemcy     | +                                     | +                                                                      | +                                                                            | +                                                                | +                                                                            |                                                    |                                                                                  |
| Portugalia | +                                     |                                                                        | +                                                                            | +                                                                | +                                                                            |                                                    |                                                                                  |
| Słowacja   | +                                     |                                                                        | +                                                                            | +                                                                | +                                                                            | +                                                  | +                                                                                |
| Szwecja    | +                                     | +                                                                      |                                                                              | +                                                                | +                                                                            |                                                    |                                                                                  |

Źródło: opracowanie własne.

(BGB) w paragrafach 500 -502. Zgodnie z tymi przepisami przedterminowa spłata przykładowo kredytu ratalnego jest wyraźnie określona np. nie może przekroczyć 0,50% lub 1,00% pozostałego zadłużenia w zależności od okresu obowiązywania umowy (odpowiednio do roku lub powyżej 1 roku). Jednak w przypadku kredytów mieszkaniowych mogą ujawnić się dodatkowe wyzwania interpretacyjne jeśli chodzi o zastosowaną metodę wyceny<sup>16</sup>. Może to wywoływać niezrozumienie wśród kredytobiorcy,

a w konsekwencji materializację ryzyka prawnego. Nie zmienia to jednak faktu, że wypracowane orzecznictwo w takich sytuacjach przemawia na rzecz niemieckich instytucji finansowych<sup>17</sup>. Przytoczony przykład dodatkowo utwierdza w przekonaniu, iż warto mieć na uwadze precyzyjne określenie sposobu wyliczenia rekompensaty za przedpłatę kredytów w okresie obowiązywania stałej stopy procentowej.

16 <https://www.baufi24.de/vorfaelligkeitsentschaedigung/> (dostęp 18.02.2025)

17 <https://www.landesrecht-hamburg.de/bsha/document/NJRE001561339> (dostęp 18.02.2025)



#### 4.2. Rekompensata za przedpłatę w świetle przepisów UKH w Polsce.

Wytyczne europejskiej Dyrektywy znajdują swoje odzwierciedlenie w polskiej ustawie o kredycie hipotecznym oraz o nadzorze nad pośrednikami kredytu hipotecznego i agentami z dnia 23 marca 2017 r. (tekst jednolity: Dz.U. z 2022 r., poz. 2245, 2339; z późniejszymi zmianami „Ustawa”). Jest ona podstawowym aktem prawnym regulującym stosunki w przedmiotowym obszarze, w szczególności określa (Art. 1):

- *zasady i tryb zawierania umów o kredyt hipoteczny;*
- *prawa i obowiązki kredytodawcy, pośrednika kredytu hipotecznego i agenta w zakresie informacji udzielanych przed zawarciem umowy o kredyt hipoteczny oraz prawa i obowiązki konsumenta, kredytodawcy, pośrednika kredytu hipotecznego i agenta w związku z zawartą umową o kredyt hipoteczny;*
- *skutki uchybienia przez kredytodawcę, pośrednika kredytu hipotecznego i agenta ich obowiązkom, oraz*
- *zasady i tryb sprawowania nadzoru nad pośrednikami kredytu hipotecznego i agentami.*

Zgodnie z Art. 3 Ustawy przez umowę o kredyt hipoteczny rozumie się umowę, w ramach której kredytodawca udziela konsumentowi kredytu lub daje mu przyrzeczenie udzielenia kredytu zabezpieczonego hipoteką lub innym prawem związanym z nieruchomością mieszkalną lub przeznaczoną na sfinansowanie niezwiązanego z działalnością gospodarczą lub prowadzeniem gospodarstwa rolnego nabycia lub utrzymania:

- 1) prawa własności budynku mieszkalnego lub lokalu mieszkalnego stanowiącego odrębną nieruchomość, a także ich budowy lub przebudowy w rozumieniu art. 3 pkt 6 i 7a ustawy z dnia 7 lipca 1994 r. – Prawo budowlane (Dz. U. z 2021 r. poz. 2351 oraz z 2022 r. poz. 88, 1557, 1768, 1783 i 1846);
- 2) spółdzielczego własnościowego prawa do lokalu;
- 3) prawa własności nieruchomości gruntowej lub jej części;

- 4) udziału we współwłasności budynku mieszkalnego lub lokalu mieszkalnego stanowiącego odrębną nieruchomość lub udziału w nieruchomości gruntowej.

W Art. 4 pkt. 20 Ustawa definiuje pojęcie *stałej stopy oprocentowania kredytu hipotecznego jako stopy oprocentowania określonej wyłącznie w umowie o kredyt hipoteczny, przy wykorzystaniu określonej stałej wartości procentowej wyrażonej na okres obowiązywania umowy o kredyt hipoteczny lub w poszczególnych okresach obowiązywania umowy o kredyt hipoteczny.*

Kwestia spłaty kredytu hipotecznego przed terminem poruszana jest w Art. 38-41, które stanowią:

Art. 38.

1. *Konsument ma prawo w każdym czasie dokonać spłaty całości lub części kredytu hipotecznego przed terminem określonym w umowie o kredyt hipoteczny.*
2. *W przypadku, o którym mowa w ust. 1, konsument może wystąpić do kredytodawcy z wnioskiem o przekazanie informacji o kosztach spłaty całości lub części kredytu hipotecznego przed terminem określonym w umowie o kredyt hipoteczny.*
3. *Kredytodawca przekazuje konsumentowi, na trwałym nośniku, informację, o której mowa w ust. 2, wraz z założeniami przyjętymi do jej ustalenia, w terminie 7 dni roboczych od dnia otrzymania wniosku konsumenta.*
4. *Kredytodawca nie może uzależniać przyjęcia spłaty całości lub części kredytu hipotecznego przed terminem określonym w umowie o kredyt hipoteczny od udzielenia konsumentowi informacji, o której mowa w ust. 2.*

Art. 39.

1. *W przypadku spłaty całości kredytu hipotecznego przed terminem określonym w umowie o kredyt hipoteczny całkowity koszt kredytu hipotecznego ulega obniżeniu o odsetki i inne koszty kredytu hipotecznego przypadające za okres, o który skrócono obowiązywanie tej umowy, chociażby konsument poniósł je przed tą spłatą.*
2. *W przypadku spłaty części kredytu hipotecznego przed terminem określonym w umowie*



*o kredyt hipoteczny przepis ust. 1 stosuje się odpowiednio.*

Możliwość zastrzeżenia rekompensaty za przedpłatę całości lub części kredytu hipotecznego wskazana jest w Art. 40 i 41. W Art. 40 wskazuje się, że:

1. *Strony mogą zastrzec w umowie o kredyt hipoteczny rekompensatę w przypadku spłaty całości lub części kredytu hipotecznego przed terminem określonym w tej umowie.*
2. *W przypadku kredytu hipotecznego oprocentowanego zmienną stopą procentową kredytodawca może pobierać rekompensatę wyłącznie, gdy spłata całości lub części kredytu hipotecznego nastąpiła w okresie 36 miesięcy od dnia zawarcia umowy o kredyt hipoteczny.*
3. *Rekompensata, o której mowa w ust. 2, nie może być większa niż wysokość odsetek, które byłyby naliczone od spłaconej przed terminem całości lub części kredytu hipotecznego w okresie roku od dnia faktycznej spłaty, ani większa niż 3% spłaconej kwoty kredytu hipotecznego.*
4. *Jeżeli do zakończenia obowiązywania umowy o kredyt hipoteczny oprocentowany zmienną stopą procentową zgodnie z terminem wskazanym w tej umowie pozostało mniej niż rok, rekompensata nie może być wyższa niż odsetki, które przypadałyby za okres pozostały do zakończenia umowy o kredyt hipoteczny.*
5. *W przypadku kredytu hipotecznego oprocentowanego zmienną stopą procentową do wyliczenia wysokości odsetek, o których mowa w ust. 3 i 4, przyjmuje się oprocentowanie z dnia faktycznej spłaty.*
6. *W przypadku kredytu hipotecznego, w którym stała stopa oprocentowania kredytu hipotecznego obowiązuje w danym okresie, kredytodawca może pobierać rekompensatę w tym okresie.*
7. *Rekompensata nie może być wyższa niż koszty kredytodawcy bezpośrednio związane z przedterminową spłatą.*

Natomiast Art. 41 mówi, że w przypadku kredytów hipotecznych, dla których uzgodniono stałą stopę oprocentowania kredytu hipotecznego w danym okresie, przepisów art. 359 § 2<sup>1-23</sup> ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny o odsetkach maksymalnych

*nie stosuje się w tym okresie, jednakże kredytodawca jest obowiązany przestrzegać tych przepisów w chwili ustalania wysokości odsetek oraz zawierania umowy o kredyt hipoteczny.*

Punkty 6 i 7 wskazują, że w przypadku kredytu hipotecznego, w którym stała stopa oprocentowania obowiązuje w danym okresie, kredytodawca może pobierać rekompensatę. Rekompensata ta nie może być wyższa niż koszty kredytodawcy bezpośrednio związane z przedterminową spłatą.

Należy zauważyć, iż taki sposób sformułowania przepisów powoduje, że w praktyce pozostają one „martwe” ze względu na brak możliwości powiązania kosztów ponoszonych przez banki w związku z wcześniejszą spłatą kredytów z konkretnymi umowami kredytowymi. Banki zarządzają ryzykiem stopy procentowej w sposób portfelowy, co uniemożliwia bezpośrednie przypisanie kosztów do konkretnej umowy kredytowej. Ponadto obliczenie kosztów związanych z usunięciem pojedynczego kredytu z bilansu banku wymaga określenia jego wartości godziwej, co wiąże się z przeprowadzeniem relatywnie skomplikowanych kalkulacji z zakresu wyceny instrumentów finansowych. Tego rodzaju kalkulacje byłyby dla przeciętnego konsumenta nie tylko niezrozumiałe, ale także trudne do zweryfikowania. Na portfelowy charakter zarządzania ryzykiem zwracają uwagę przedstawiciele krajowej doktryny prawnej od momentu wejścia w życie polskiej implementacji Dyrektywy. Podobne stanowisko zajmują europejscy nadzorcy, na przykład holenderski Urząd ds. Rynków Finansowych<sup>18</sup>, który w swoich zaleceniach podkreśla portfelowy charakter zarządzania ryzykiem oraz wskazuje szczegółowe zasady szacowania kosztów finansowych.

Podsumowując, ze względu na ogólny charakter przepisów oraz niepewność odnośnie do ich interpretacji polskie banki nie korzystają z prawa do rekompensaty, obawiając się związanego z tym ryzyka prawnego. Skutkiem rezygnacji z prawa do pobierania rekompensat jest konieczność uwzględniania ryzyka w cenie kredytu, co wpływa na rozwój oferty rynkowej i jej atrakcyjność dla kredytobiorcy (ZBP, 2017, Nierodka, 2021, NBP, 2023).

<sup>18</sup> <https://www.afm.nl/~~/profmedia/files/wet-regelgeving/beleidsuitingen/leidraden/vervroegd-aflossen.pdf?la=nl-nl>, dostęp: 04.02.2025 r.



Tym samym w ofercie polskich banków komercyjnych w zakresie kredytów mieszkaniowych ze stałym oprocentowaniem dominują rozwiązania z okresem do 5 lat. Przegląd standardowych ofert 11 banków notowanych na GPW SA dokonany 17.02.2025 wskazuje, że 10 z nich oferuje detaliczne kredyty hipoteczne z oprocentowaniem okresowo stałym do 5 lat. Tylko jeden bank umożliwia kredytobiorcom finansowanie nieruchomości z oprocentowaniem stałym do 10 lat. Brakuje standardowych ofert finansowania na stałym poziomie w całym okresie funkcjonowania umowy kredytowej.

Z kolei, w kontekście opłaty za przedpłatę, zdecydowana większość przeanalizowanych banków nie pobiera rekompensaty za częściową lub całkowitą spłatę. Jeden bank spośród badanej grupy wskazuje na możliwość poboru rekompensaty za wcześniejszą częściową lub całkowitą spłatę (zgodnie z tabelą opłat i prowizji).

Działania Komisji Nadzoru Finansowego wspierają rozwój rynku kredytów hipotecznych na stałej stopie procentowej. W znowelizowanej w 2019 roku Rekomendacji S dot. dobrych praktyk w zakresie zarządzania ekspozycjami kredytowymi zabezpieczonymi hipotecznie wskazano, że banki powinny posiadać w ofercie kredytów dla klientów detalicznych również kredyty bazujące na stałej stopie procentowej. Podkreślono w niej konieczność umożliwienia zarówno nowemu, jak też dotychczasowemu klientowi detalicznemu zmianę formuły oprocentowania kredytu ze zmiennej stopy procentowej na stałą lub okresowo stałą stopę procentową. Rekomenduje się, aby bank oferujący kredyty zabezpieczone hipotecznie oprocentowane okresowo stałą stopą procentową wydłużał minimalny 5-letni okres, dla którego stopa procentowa jest stała (pkt. 1.11).

W rekomendacji wskazano także główne zasady zarządzania ryzykiem dla ekspozycji kredytowych oprocentowanymi stałą stopą procentową lub okresowo stałą stopą procentową. W pkt. 1.14 podkreślono, że polityka banku w zakresie zarządzania ryzykiem portfela ekspozycji kredytowych zabezpieczonych hipotecznie powinna uwzględniać odmienną charakterystykę ryzyka związaną z ekspozycjami kredytowymi zabezpieczonymi hipotecznie oprocentowanymi zmienną stopą procentową, stałą stopą procentową i okresowo stałą stopą procentową.

W piśmie do banków oraz oddziałów instytucji kredytowych z dnia 07.02.2023 r. UKNF19 wskazuje, że zgodnie z Rekomendacją S minimalną zmianę stopy procentowej, jaka powinna być przyjmowana w procesie oceny zdolności kredytowej przy udzielaniu kredytów hipotecznych oprocentowanych okresowo stałą stopą procentową jest poziom 2,5 punktów procentowych. W przypadku kredytów oprocentowanych zmienną stopą procentową powinien zostać zastosowany odpowiednio wyższy bufor, zgodnie z przyjętą przez zarząd banku oceną ryzyka. Niemniej jednak obowiązek stosowania bufora nie dotyczy kredytów mieszkaniowych o stałej stopie procentowej w całym okresie kredytowania.

Z kolei w piśmie z dnia 27 czerwca 2023 r. UKNF20 przedstawił swoje stanowisko w sprawie ryzyka przedpłaty w umowach o kredyt hipoteczny z okresowo stałą stopą procentową. Wdrożenie przez banki zasad wynikających z tego stanowiska przyczyni się do ograniczenia ryzyka przedpłaty oraz będzie sprzyjać popularyzacji kredytów o stałym lub okresowo stałym oprocentowaniu.

Wsparcie rozwoju rynku kredytów mieszkaniowych na stałej stopie zaakcentowane jest również w wydanej w 2024 roku Rekomendacji WFD. Ma ona przyczynić się do zmiętygowania ryzyka związanego ze strukturalnym niedopasowaniem finansowania długoterminowych aktywów z wykorzystaniem w większości bieżących depozytów detalicznych. Z obawy na ich nagły wypływ z banku w skrajnych warunkach rynkowych, wprowadzenie przedmiotowej rekomendacji powinno doprowadzić do zwiększenia emisji długoterminowych, bardziej stabilnych instrumentów dłużnych. W ramach wpierania działań banków związanych z udzielaniem kredytów hipotecznych oprocentowanych stałą lub okresowo stałą stopą procentową przewidziano preferencyjną wagę właśnie dla takich kredytów.

19 [https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/stanowisko\\_uknf\\_ws\\_oceny\\_zdolnosci\\_kredytowej\\_81068.pdf](https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/stanowisko_uknf_ws_oceny_zdolnosci_kredytowej_81068.pdf) (dostęp 11.03.2025)

20 [https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Stanowisko\\_UKNF\\_dot\\_ryzyka\\_przedplaty\\_w\\_umowach\\_o\\_kredyt\\_hipoteczny\\_z\\_okresowo\\_stala\\_stopa\\_procentowa\\_82902.pdf](https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Stanowisko_UKNF_dot_ryzyka_przedplaty_w_umowach_o_kredyt_hipoteczny_z_okresowo_stala_stopa_procentowa_82902.pdf) (dostęp 11.03.2025)

## 5. Wnioski i rekomendacje



### 5.1. Kryteria dot. uregulowań prawnych w zakresie rekompensaty za przedpłatę oraz symulacja kalkulacji rekompensaty

Precyzyjna regulacja instytucji rekompensaty ograniczająca ryzyko prawne wymaga ustanowienia jednoznacznych zasad obliczania rekompensaty za przedterminową spłatę na drodze legislacyjnej. Powinna ona doprowadzić do zapewnienia ochrony interesów konsumenta poprzez (i) prosty i zrozumiały mechanizm dla klienta, (ii) ograniczenie ryzyka po jego stronie (formuła rekompensaty powinna mieć górny limit – tzw. *cap* oraz (iii) nie odnoszenie się do utraconych korzyści banku (formuła nie powinna bazować na bieżącej ofercie banku). W zgodzie z Dyrektywą UE instytucja sprawiedliwej i obiektywnej uzasadnionej rekompensaty powinna odpowiadać rzeczywistym kosztom związanym z przedterminową spłatą kredytu. Rekompensata powinna być proporcjonalna do zaistniałych zmian stóp procentowych (niewielka zmiana oznacza niewielką rekompensatę) oraz nie powinna być pobierana, jeśli zmiany stóp procentowych działają na korzyść banku.

Projektowane rozwiązanie powinno umożliwiać tworzenie i rozwijanie przystępnych cenowo produktów finansowania nieruchomości, które ograniczają ryzyko stóp procentowych dla konsumentów na co najmniej 10 lat. Po takim okresie istotna część kredytu jest już zazwyczaj spłacona, a konsument odbudowuje swoje oszczędności. Biorąc pod uwagę fakt, że im dłuższy okres obowiązywania stałej stopy procentowej, tym większy zakres potencjalnych zmian stóp procentowych, co zwiększa ryzyko dla banków, mechanizm rekompensaty powinien pozwalać bankom w odpowiedzialny i bezpieczny sposób oferować kredyty hipoteczne o stałym oprocentowaniu na okres 10 lat.

W celu zobiektywizowania sposobu kalkulacji kwoty rekompensaty za przedpłatę wymagane jest określenie referencyjnych stawek stałych stóp procentowych. W wariantcie optymalnym powinny to być kwotowania transakcji IRS z okresu początkowego (tj. dnia podpisania umowy kredytowej) oraz daty realizacji przedpłaty (w odniesieniu do końca okresu funkcjonowania stałego oprocentowania kredytu). W związku z tym w interesie wszystkich uczestników rynku jest formalne upublicznienie przedmiotowego kwotowania na wzór stawek rynku pieniężnego (WIBID/WIBOR) oraz prowadzenie ich archiwum. Proponuje się w tym zakresie rozszerzenie danych udostępnianych przez administratora wskaźników referencyjnych, tj. GPW Benchmark S.A.

#### Przykład 1.

Kwota kredytu na datę przedpłaty wynosi 400 tys. zł, oprocentowanie okresowo stałe 8,00%, pozostały okres obowiązywania stałej stopy to 48 miesięcy. Kredyt zostaje w pełni spłacony przed terminem. W dacie rozpoczęcia obowiązywania stałego oprocentowania, stała stawka w ramach transakcji IRS kształtowała się na poziomie 5,50%. W dacie przedpłaty rynkowa stała stopa w ramach 4-letniej transakcji IRS jest równa 4,50%. Na poczet kalkulacji rekompensaty przyjmuje się różnicę 100 pb (5,50%-4,50%).

Rekompensata jest wyliczona w oparciu o dyferencjał stopy swap w odniesieniu do ustalonego harmonogramu spłaty kredytu oraz okresu obowiązywania stałej stopy. W tym przypadku rekompensata wynosi 12 881,30 zł dla wariantu z równą ratą kapitałowo-odsetkową oraz 12 083,33 zł dla wariantu z malejącą ratą kapitałowo-odsetkową (por. tabela 16)

**Tabela 16.** Wyliczenia rekompensaty

**równa rata kapitałowo-odsetkowa**

| HARMONOGRAM Z RÓWNĄ RATĄ K+O (DLA R=8,00%) |                   |          |                 |          |          |               |
|--------------------------------------------|-------------------|----------|-----------------|----------|----------|---------------|
| NR                                         | SALDO NA POCZATEK | KAPITAŁ  | SALDO NA KONIEC | ODSETKI  | RATA K+O | RÓŻNICA 100PB |
| 1                                          | 400 000,00        | 2 988,01 | 397 011,99      | 2 666,67 | 5 654,67 | 333,33        |
| 2                                          | 397 011,99        | 3 007,93 | 394 004,07      | 2 646,75 | 5 654,67 | 330,84        |
| 3                                          | 394 004,07        | 3 027,98 | 390 976,09      | 2 626,69 | 5 654,67 | 328,34        |
| 4                                          | 390 976,09        | 3 048,16 | 387 927,93      | 2 606,51 | 5 654,67 | 325,81        |



| HARMONOGRAM Z RÓWNĄ RATĄ K+O (DLA R=8,00%) |                      |          |                    |          |          |                  |
|--------------------------------------------|----------------------|----------|--------------------|----------|----------|------------------|
| NR                                         | SALDO<br>NA POCZATEK | KAPITAŁ  | SALDO<br>NA KONIEC | ODSETKI  | RATA K+O | RÓŻNICA<br>100PB |
| 5                                          | 387 927,93           | 3 068,49 | 384 859,44         | 2 586,19 | 5 654,67 | 323,27           |
| 6                                          | 384 859,44           | 3 088,94 | 381 770,50         | 2 565,73 | 5 654,67 | 320,72           |
| 7                                          | 381 770,50           | 3 109,54 | 378 660,96         | 2 545,14 | 5 654,67 | 318,14           |
| 8                                          | 378 660,96           | 3 130,27 | 375 530,70         | 2 524,41 | 5 654,67 | 315,55           |
| 9                                          | 375 530,70           | 3 151,13 | 372 379,57         | 2 503,54 | 5 654,67 | 312,94           |
| 10                                         | 372 379,57           | 3 172,14 | 369 207,42         | 2 482,53 | 5 654,67 | 310,32           |
| 11                                         | 369 207,42           | 3 193,29 | 366 014,14         | 2 461,38 | 5 654,67 | 307,67           |
| 12                                         | 366 014,14           | 3 214,58 | 362 799,56         | 2 440,09 | 5 654,67 | 305,01           |
| 13                                         | 362 799,56           | 3 236,01 | 359 563,55         | 2 418,66 | 5 654,67 | 302,33           |
| 14                                         | 359 563,55           | 3 257,58 | 356 305,97         | 2 397,09 | 5 654,67 | 299,64           |
| 15                                         | 356 305,97           | 3 279,30 | 353 026,67         | 2 375,37 | 5 654,67 | 296,92           |
| 16                                         | 353 026,67           | 3 301,16 | 349 725,51         | 2 353,51 | 5 654,67 | 294,19           |
| 17                                         | 349 725,51           | 3 323,17 | 346 402,34         | 2 331,50 | 5 654,67 | 291,44           |
| 18                                         | 346 402,34           | 3 345,32 | 343 057,02         | 2 309,35 | 5 654,67 | 288,67           |
| 19                                         | 343 057,02           | 3 367,62 | 339 689,39         | 2 287,05 | 5 654,67 | 285,88           |
| 20                                         | 339 689,39           | 3 390,08 | 336 299,32         | 2 264,60 | 5 654,67 | 283,07           |
| 21                                         | 336 299,32           | 3 412,68 | 332 886,64         | 2 242,00 | 5 654,67 | 280,25           |
| 22                                         | 332 886,64           | 3 435,43 | 329 451,21         | 2 219,24 | 5 654,67 | 277,41           |
| 23                                         | 329 451,21           | 3 458,33 | 325 992,88         | 2 196,34 | 5 654,67 | 274,54           |
| 24                                         | 325 992,88           | 3 481,39 | 322 511,50         | 2 173,29 | 5 654,67 | 271,66           |
| 25                                         | 322 511,50           | 3 504,60 | 319 006,90         | 2 150,08 | 5 654,67 | 268,76           |
| 26                                         | 319 006,90           | 3 527,96 | 315 478,94         | 2 126,71 | 5 654,67 | 265,84           |
| 27                                         | 315 478,94           | 3 551,48 | 311 927,47         | 2 103,19 | 5 654,67 | 262,90           |
| 28                                         | 311 927,47           | 3 575,16 | 308 352,31         | 2 079,52 | 5 654,67 | 259,94           |
| 29                                         | 308 352,31           | 3 598,99 | 304 753,32         | 2 055,68 | 5 654,67 | 256,96           |



| HARMONOGRAM Z RÓWNĄ RATĄ K+O (DLA R=8,00%) |                      |          |                    |          |          |                  |
|--------------------------------------------|----------------------|----------|--------------------|----------|----------|------------------|
| NR                                         | SALDO<br>NA POCZATEK | KAPITAŁ  | SALDO<br>NA KONIEC | ODSETKI  | RATA K+O | RÓŻNICA<br>100PB |
| 30                                         | 304 753,32           | 3 622,98 | 301 130,34         | 2 031,69 | 5 654,67 | 253,96           |
| 31                                         | 301 130,34           | 3 647,14 | 297 483,20         | 2 007,54 | 5 654,67 | 250,94           |
| 32                                         | 297 483,20           | 3 671,45 | 293 811,75         | 1 983,22 | 5 654,67 | 247,90           |
| 33                                         | 293 811,75           | 3 695,93 | 290 115,82         | 1 958,75 | 5 654,67 | 244,84           |
| 34                                         | 290 115,82           | 3 720,57 | 286 395,26         | 1 934,11 | 5 654,67 | 241,76           |
| 35                                         | 286 395,26           | 3 745,37 | 282 649,89         | 1 909,30 | 5 654,67 | 238,66           |
| 36                                         | 282 649,89           | 3 770,34 | 278 879,55         | 1 884,33 | 5 654,67 | 235,54           |
| 37                                         | 278 879,55           | 3 795,47 | 275 084,07         | 1 859,20 | 5 654,67 | 232,40           |
| 38                                         | 275 084,07           | 3 820,78 | 271 263,30         | 1 833,89 | 5 654,67 | 229,24           |
| 39                                         | 271 263,30           | 3 846,25 | 267 417,05         | 1 808,42 | 5 654,67 | 226,05           |
| 40                                         | 267 417,05           | 3 871,89 | 263 545,16         | 1 782,78 | 5 654,67 | 222,85           |
| 41                                         | 263 545,16           | 3 897,70 | 259 647,45         | 1 756,97 | 5 654,67 | 219,62           |
| 42                                         | 259 647,45           | 3 923,69 | 255 723,76         | 1 730,98 | 5 654,67 | 216,37           |
| 43                                         | 255 723,76           | 3 949,85 | 251 773,92         | 1 704,83 | 5 654,67 | 213,10           |
| 44                                         | 251 773,92           | 3 976,18 | 247 797,74         | 1 678,49 | 5 654,67 | 209,81           |
| 45                                         | 247 797,74           | 4 002,69 | 243 795,05         | 1 651,98 | 5 654,67 | 206,50           |
| 46                                         | 243 795,05           | 4 029,37 | 239 765,68         | 1 625,30 | 5 654,67 | 203,16           |
| 47                                         | 239 765,68           | 4 056,23 | 235 709,45         | 1 598,44 | 5 654,67 | 199,80           |
| 48                                         | 235 709,45           | 4 083,28 | 231 626,17         | 1 571,40 | 5 654,67 | 196,42           |
| RAZEM                                      |                      |          |                    |          |          | 12 881,30        |

Źródło: opracowanie własne



malejąca rata kapitałowo-odsetkowa

| HARMONOGRAM Z MALEJĄCĄ RATA K+O |                      |          |                    |          |          |                  |
|---------------------------------|----------------------|----------|--------------------|----------|----------|------------------|
| NR                              | SALDO<br>NA POCZATEK | KAPITAŁ  | SALDO<br>NA KONIEC | ODSETKI  | RATA K+O | RÓŻNICA<br>100PB |
| 1                               | 400 000,00           | 4 166,67 | 395 833,33         | 2 666,67 | 6 833,33 | 333,33           |
| 2                               | 395 833,33           | 4 166,67 | 391 666,67         | 2 638,89 | 6 805,56 | 329,86           |
| 3                               | 391 666,67           | 4 166,67 | 387 500,00         | 2 611,11 | 6 777,78 | 326,39           |
| 4                               | 387 500,00           | 4 166,67 | 383 333,33         | 2 583,33 | 6 750,00 | 322,92           |
| 5                               | 383 333,33           | 4 166,67 | 379 166,67         | 2 555,56 | 6 722,22 | 319,44           |
| 6                               | 379 166,67           | 4 166,67 | 375 000,00         | 2 527,78 | 6 694,44 | 315,97           |
| 7                               | 375 000,00           | 4 166,67 | 370 833,33         | 2 500,00 | 6 666,67 | 312,50           |
| 8                               | 370 833,33           | 4 166,67 | 366 666,67         | 2 472,22 | 6 638,89 | 309,03           |
| 9                               | 366 666,67           | 4 166,67 | 362 500,00         | 2 444,44 | 6 611,11 | 305,56           |
| 10                              | 362 500,00           | 4 166,67 | 358 333,33         | 2 416,67 | 6 583,33 | 302,08           |
| 11                              | 358 333,33           | 4 166,67 | 354 166,67         | 2 388,89 | 6 555,56 | 298,61           |
| 12                              | 354 166,67           | 4 166,67 | 350 000,00         | 2 361,11 | 6 527,78 | 295,14           |
| 13                              | 350 000,00           | 4 166,67 | 345 833,33         | 2 333,33 | 6 500,00 | 291,67           |
| 14                              | 345 833,33           | 4 166,67 | 341 666,67         | 2 305,56 | 6 472,22 | 288,19           |
| 15                              | 341 666,67           | 4 166,67 | 337 500,00         | 2 277,78 | 6 444,44 | 284,72           |
| 16                              | 337 500,00           | 4 166,67 | 333 333,33         | 2 250,00 | 6 416,67 | 281,25           |
| 17                              | 333 333,33           | 4 166,67 | 329 166,67         | 2 222,22 | 6 388,89 | 277,78           |
| 18                              | 329 166,67           | 4 166,67 | 325 000,00         | 2 194,44 | 6 361,11 | 274,31           |
| 19                              | 325 000,00           | 4 166,67 | 320 833,33         | 2 166,67 | 6 333,33 | 270,83           |
| 20                              | 320 833,33           | 4 166,67 | 316 666,67         | 2 138,89 | 6 305,56 | 267,36           |
| 21                              | 316 666,67           | 4 166,67 | 312 500,00         | 2 111,11 | 6 277,78 | 263,89           |
| 22                              | 312 500,00           | 4 166,67 | 308 333,33         | 2 083,33 | 6 250,00 | 260,42           |
| 23                              | 308 333,33           | 4 166,67 | 304 166,67         | 2 055,56 | 6 222,22 | 256,94           |
| 24                              | 304 166,67           | 4 166,67 | 300 000,00         | 2 027,78 | 6 194,44 | 253,47           |
| 25                              | 300 000,00           | 4 166,67 | 295 833,33         | 2 000,00 | 6 166,67 | 250,00           |



| HARMONOGRAM Z MALEJĄCĄ RATA K+O |                     |          |                    |          |          |                  |
|---------------------------------|---------------------|----------|--------------------|----------|----------|------------------|
| NR                              | SALDO<br>NA POZATEK | KAPITAŁ  | SALDO<br>NA KONIEC | ODSETKI  | RATA K+O | RÓŻNICA<br>100PB |
| 26                              | 295 833,33          | 4 166,67 | 291 666,67         | 1 972,22 | 6 138,89 | 246,53           |
| 27                              | 291 666,67          | 4 166,67 | 287 500,00         | 1 944,44 | 6 111,11 | 243,06           |
| 28                              | 287 500,00          | 4 166,67 | 283 333,33         | 1 916,67 | 6 083,33 | 239,58           |
| 29                              | 283 333,33          | 4 166,67 | 279 166,67         | 1 888,89 | 6 055,56 | 236,11           |
| 30                              | 279 166,67          | 4 166,67 | 275 000,00         | 1 861,11 | 6 027,78 | 232,64           |
| 31                              | 275 000,00          | 4 166,67 | 270 833,33         | 1 833,33 | 6 000,00 | 229,17           |
| 32                              | 270 833,33          | 4 166,67 | 266 666,67         | 1 805,56 | 5 972,22 | 225,69           |
| 33                              | 266 666,67          | 4 166,67 | 262 500,00         | 1 777,78 | 5 944,44 | 222,22           |
| 34                              | 262 500,00          | 4 166,67 | 258 333,33         | 1 750,00 | 5 916,67 | 218,75           |
| 35                              | 258 333,33          | 4 166,67 | 254 166,67         | 1 722,22 | 5 888,89 | 215,28           |
| 36                              | 254 166,67          | 4 166,67 | 250 000,00         | 1 694,44 | 5 861,11 | 211,81           |
| 37                              | 250 000,00          | 4 166,67 | 245 833,33         | 1 666,67 | 5 833,33 | 208,33           |
| 38                              | 245 833,33          | 4 166,67 | 241 666,67         | 1 638,89 | 5 805,56 | 204,86           |
| 39                              | 241 666,67          | 4 166,67 | 237 500,00         | 1 611,11 | 5 777,78 | 201,39           |
| 40                              | 237 500,00          | 4 166,67 | 233 333,33         | 1 583,33 | 5 750,00 | 197,92           |
| 41                              | 233 333,33          | 4 166,67 | 229 166,67         | 1 555,56 | 5 722,22 | 194,44           |
| 42                              | 229 166,67          | 4 166,67 | 225 000,00         | 1 527,78 | 5 694,44 | 190,97           |
| 43                              | 225 000,00          | 4 166,67 | 220 833,33         | 1 500,00 | 5 666,67 | 187,50           |
| 44                              | 220 833,33          | 4 166,67 | 216 666,67         | 1 472,22 | 5 638,89 | 184,03           |
| 45                              | 216 666,67          | 4 166,67 | 212 500,00         | 1 444,44 | 5 611,11 | 180,56           |
| 46                              | 212 500,00          | 4 166,67 | 208 333,33         | 1 416,67 | 5 583,33 | 177,08           |
| 47                              | 208 333,33          | 4 166,67 | 204 166,67         | 1 388,89 | 5 555,56 | 173,61           |
| 48                              | 204 166,67          | 4 166,67 | 200 000,00         | 1 361,11 | 5 527,78 | 170,14           |
| RAZEM                           |                     |          |                    |          |          | 12 083,33        |

Źródło: opracowanie własne



### Wersja uproszczona:

Rekompensata jest kalkulowana jako iloczyn dyferencjału oprocentowania i średniej wartości spłacanego kapitału kredytu z uwzględnieniem pozostałego okresu funkcjonowania oprocentowania stałego w latach. Do kalkulacji średniej arytmetycznej należy przyjąć saldo w dacie dokonywania przedpłaty oraz na koniec okresu obowiązywania stałej stopy.

W powyższym harmonogramie spłaty kredytu w wariancie równej raty kapitałowo-odsetkowej średnie saldo wynosi 315 813 zł ( $[400 \text{ tys. zł} + 231 626,17 \text{ zł}]/2$ ). Rekompensata w przypadku spłaty całego kredytu wynosi maksymalnie 12 633 zł (średnie saldo  $315 813 \text{ zł} \times 4 \text{ lata} \times 1,00\%$ ). W przypadku częściowej spłaty należy proporcjonalnie zmniejszyć kwotę rekompensaty. Zakładając spłatę kredytu w kwocie 100 tys. zł, rekompensata wynosi 3 158 zł ( $1/4 \times 12 633 \text{ zł}$ ).

Z kolei, dla harmonogramu w wariancie z malejącą ratą kapitałowo-odsetkową średnie saldo wynosi 300 000 zł ( $[400 \text{ tys. zł} + 200 000 \text{ zł}]/2$ ). Rekompensata w przypadku spłaty całego kredytu wynosi maksymalnie 12 000 zł (średnie saldo  $300 000 \text{ zł} \times 4 \text{ lata} \times 1,00\%$ ). Przy spłacie kredytu w kwocie 100 tys. zł, rekompensata wynosi 3 000 zł ( $1/4 \times 12 000 \text{ zł}$ ).

### Alternatywna propozycja w zakresie ustalenia rynku referencyjnego zakłada:

- A. określenie poziomu kontraktowej stałej stopy procentowej w ramach umowy kredytowej poprzez różnicę wysokości łącznego oprocentowania w okresie obowiązywania stałej stopy oraz marży kredytowej, która powiększa zmienną stopę po okresie funkcjonowania stałego oprocentowania.

#### Przykład 2.

W okresie funkcjonowania stałego oprocentowania kredytu łączne oprocentowanie wynosi 8,00%, po tym okresie stosuje się Wibor + 2,50%. Należy wówczas przyjąć „wyjściową” stałą stopę do kalkulacji rekompensaty na poziomie 5,50% ( $8,00\% - 2,50\%$ ).

- B. ustalenie poziomu referencyjnej (rynkowej) stałej stopy procentowej w celu określenia rekompensaty, jako różnica rentowności odpowiednich obligacji skarbowych oraz stosownego spreadu

odsetkowego w wartości nie większej niż 150pb. Różnica rentowności 10-letnich obligacji skarbowych oraz odpowiadających im terminem zapadalności transakcji IRS w okresie czerwiec 2011 do grudnia 2024 roku nie przekroczyła 150pb<sup>21</sup> w 99% dziennych obserwacji, por. wykres 31). Wartość ta koresponduje również z maksymalnymi stawkami stosowanymi przez polskie banki komercyjne w politykach cenowych dotyczących transakcji IRS zawieranych z kontrahentami niefinansowymi na rynku OTC.

#### Przykład 3.

W celu określenia stopy referencyjnej do wyliczenia rekompensaty za przedpłatę dla kredytu, którego pozostały okres funkcjonowania stałego oprocentowania wynosi 10 lat przyjmuje się stawkę 3,50% (rynkowa rentowność obligacji skarbowych z 10-letnim okresem zapadalności np. 5,00% oraz spread 150 pb).

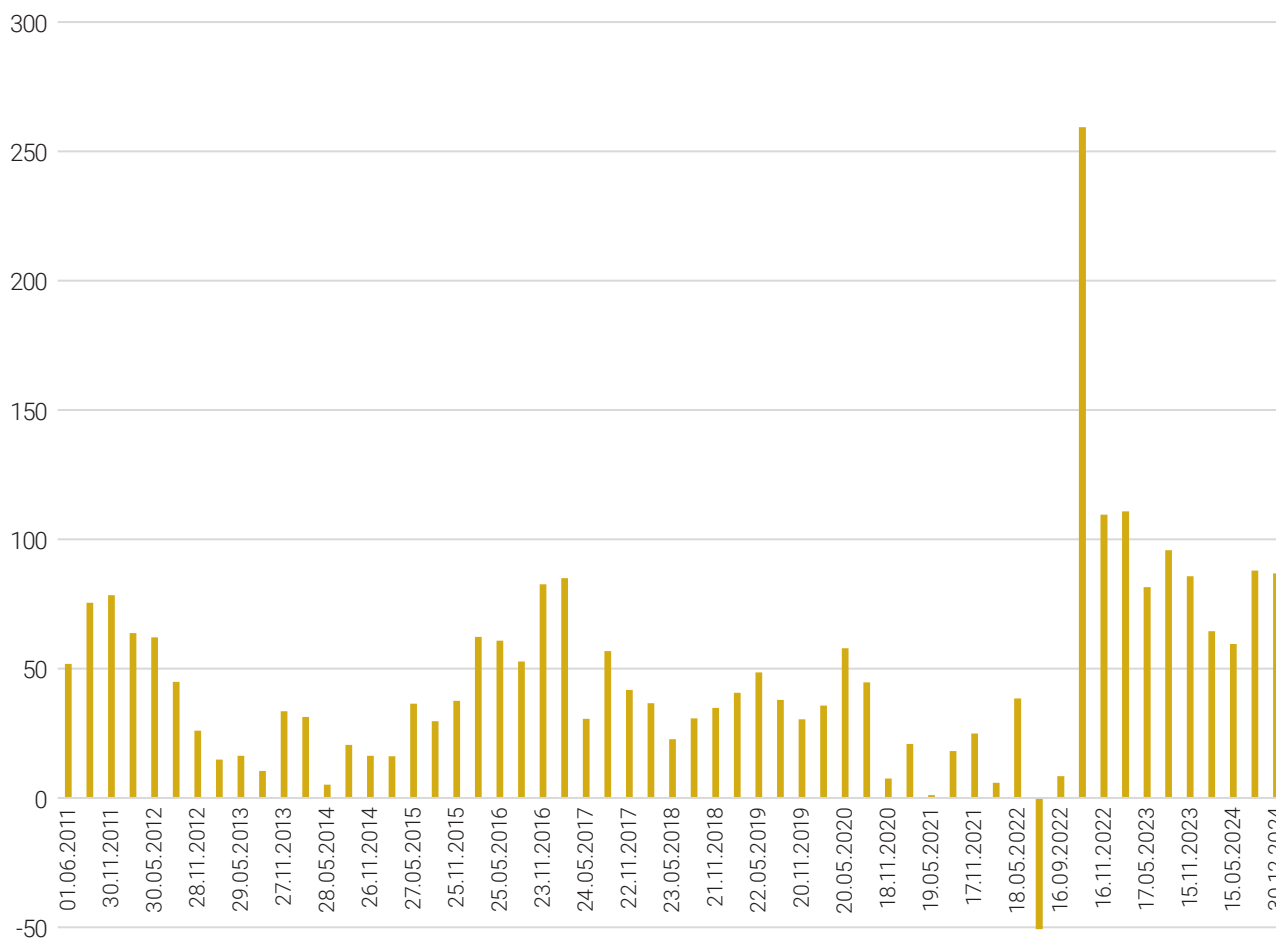
- C. Ustalenie dyferencjału stóp procentowych jest kluczowe w celu określenia wysokości rekompensaty za przedpłatę. Rekompensata jest kalkulowana w odniesieniu do ustalonego harmonogramu spłaty kredytu i okresu obowiązywania stałej stopy lub średniej wartości spłacanego kapitału kredytu z uwzględnieniem pozostałego okresu funkcjonowania oprocentowania stałego (por. przykład 1).

Wyznaczenie rekompensaty za przedpłatę z pominięciem bezpośredniego odniesienia do rynku transakcji swap, który stanowi podstawę kształtowania stopy stałej dla kredytów jest rozwiązaniem kompromisowym. Dla ścisłości należy dodać, że kwotowanie transakcji swap na rynku międzybankowym dotyczy w istocie standardowych harmonogramów płatności, gdzie saldo nominalne pozostaje stałe przez cały okres trwania transakcji. W przeciwieństwie do tego, w przypadku kredytów z amortyzacją, jak ma to miejsce najczęściej w przypadku kredytów mieszkaniowych, kwota nominalna kredytu stopniowo maleje w trakcie spłat rat kapitałowych, co prowadzi do zmiany wysokości płatności odsetkowych w zależności od pozostałego salda kredytu. Nie zmienia to faktu, że referowanie rozpiętości oprocentowania w odniesieniu do rynku transakcji swap jest rozwiązaniem najbardziej do-

21 W październiku 2022 spread przekroczył 200pb osiągając maksimum 272pb w dniu 21.10.2022 r.



**Wykres 31.** Spready rentowności 10-letnich obligacji skarbowych oraz 10Y PLN IRS w okresie 06.2011-12.2024 (w punktach bazowych)



Źródło: opracowanie własne

kładnym. Poza rynkiem transakcji swap propozycji alternatywnych w kontekście ustalenia różnicy oprocentowania na poczet kalkulacji rekompensaty jest wiele. Rozpiętości stopy procentowej można analizować w aspekcie aktywnej i pasywnej strony bilansu banku. W pierwszym aspekcie poziom oprocentowania dotychczas obsługiwanego kredytu może być zestawiony z aktualnymi/bieżącymi warunkami oprocentowania kredytów oferowanych na rynku (ewentualnie u danego kredytodawcy) w momencie realizacji przedpłaty. W drugim chodzi o odniesienie do źródeł finansowania banku np. do kwotowania odpowiednich papierów wartościowych na rynku kapitałowym, np. obligacji, czy listów zastawnych. Wyzwaniem w tym przypadku zawsze pozostanie m.in. spread kredytowy.

Poza kalkulacją dyferencjału oprocentowania stóp procentowych pojawia się odstępstwo od zasad obliczania wartości bieżącej. Mianowicie, w przypadku wyceny instrumentów pochodnych stosowana me-

toda NPV uwzględnia aktualizowanie wartości przyszłych przepływów pieniężnych odpowiednią stopą procentową, co chociażby ze względu na utrudniony dostęp do danych, nie będzie praktycznie możliwe do zastosowania w przypadku klienta detalicznego. Stąd w powyższych propozycjach pominięto aspekt dyskontowania.

Dyferencjał stóp procentowych należy zastosować w odniesieniu do pozostałego do spłaty salda kredytu w kolejnych okresach odsetkowych w okresie funkcjonowania stałego oprocentowania. Biorąc pod uwagę, iż w przypadku detalicznych kredytów mieszkaniowych stosowane są dwa podstawowe harmonogramy spłaty kredytów, czyli z malejącą ratą kapitałowo-odsetkową lub częściej z równą ratą kapitałowo-odsetkową można zastosować wariant uproszczony. W tym podejściu średnią arytmetyczną należy obliczyć biorąc pod uwagę saldo kredytu z daty przedpłaty oraz ostatniego okresu obowiązywania stałej stopy.



## 5.2. Rekomendacja dot. zmian w przepisach UKH

Po przeanalizowaniu podejścia do rekompensaty za przedterminową spłatę kredytu w innych krajach rekomenduje się wprowadzenie poniższych zmian w Art. 40 UKH, mających na celu ograniczenie ryzyka systemowego oraz wsparcie dalszego rozwoju rynku stałoprocentowych kredytów hipotecznych. Biorąc pod uwagę, że wartość godziwa kredytu, a tym samym potencjalna strata banku wynikająca z zamknięcia zabezpieczenia, zależą od długości okresu pozostałego do końca obowiązywania stałej stopy procentowej, proponuje się ustalenie limitu wysokości rekompensaty (parametr *cap*) w skali rocznej. Oznacza to, że maksymalna wysokość rekompensaty byłaby wyznaczona jako iloczyn rocznego *cap* i liczby lat pozostałych do końca okresu stałego oprocentowania, zmniejszając się stopniowo wraz z upływem czasu. Proponowane rozwiązanie bazuje na modelu stosowanym w Wielkiej Brytanii.

Warto podkreślić, że zgodnie z proponowanymi zmianami w UKH bank nie miałby automatycznego prawa do pobierania rekompensaty w maksymalnej dopuszczalnej wysokości. Rekompensata byłaby naliczana jedynie w zakresie wynikającym z faktycznych zmian poziomu stóp procentowych. Parametr *cap* pełni funkcję ochronną dla kredytobiorców, ograniczając wysokość rekompensaty w sytuacjach skrajnie dużych spadków stóp procentowych, które mogłyby poprzedzać moment przedterminowej spłaty kredytu.

### Art. 40 – projekt

1. Strony mogą zastrzec w umowie o kredyt hipoteczny rekompensatę w przypadku spłaty całości lub części kredytu hipotecznego przed terminem określonym w tej umowie. [istniejący punkt]

2. – 5. [pominięto]

~~7. Rekompensata nie może być wyższa niż koszty kredytodawcy bezpośrednio związane z przedterminową spłatą.~~

6. (pozostawiono) W przypadku kredytu hipotecznego, w którym stała stopa oprocentowania kredytu hipotecznego obowiązuje w danym okresie, kredytodawca może pobierać rekompensatę w tym okresie.

7. Rekompensatę, o której mowa w ust. 6 wylicza się jako łączną wartość iloczynu dyferencjału stopy

swap z pierwszego dnia obowiązywania stałej stopy oraz stopy swap z dnia dokonywania przedpłaty w odniesieniu do ustalonego harmonogramu spłaty kredytu w poszczególnych okresach odsetkowych obowiązywania stałej stopy.

8. Zmiana stóp procentowych stosowana do wyliczenia rekompensaty nie może być wyższa niż 4 punkty procentowe.

### Alternatywa dla pkt. 7 i 8:

7. Rekompensata jest wyznaczana jako iloczyn: zmiany stóp procentowych obliczonej zgodnie z pkt od 1 do 2 i kwoty o jaką zmniejszył się średni kapitał kredytu w okresie obowiązywania stałej stopy oraz pozostałego okresu (w latach) obowiązywania stopy stałej.

- 1) Zmianę stóp procentowych na potrzeby rekompensaty wyznacza się jako różnicę pomiędzy wartością stopy swap z pierwszego dnia okresu obowiązywania stałego oprocentowania, a wartością rynkowej stopy swap obowiązującej na dzień przedterminowej spłaty (w odniesieniu do końca obowiązywania okresu stałej stopy)<sup>22</sup>.
- 2) Zmiana stóp procentowych stosowana do wyliczenia rekompensaty dla każdego pozostałego roku obowiązywania stałej stopy procentowej wyznaczona zgodnie z pkt 1 nie może być jednak wyższa niż 4 punkty procentowe<sup>23</sup>.

W celu zapewnienia jednoznaczności przepisów rekomenduje się stworzenie załącznika do UKH, zawierającego formułę na wartość rekompensaty, następującej postaci:

22 Alternatywnie: „Zmianę stóp procentowych na potrzeby rekompensaty wyznacza się jako różnicę pomiędzy wartością A i B (pod warunkiem, że  $B < A$ , w przeciwnym razie rekompensata wynosi 0). Wartość A stanowi różnicę wysokości łącznego oprocentowania kredytu w okresie obowiązywania stałej stopy oraz marży kredytowej, która powiększa zmienną stopę po okresie funkcjonowania stałego oprocentowania. Wartość B jest to różnica rentowności odpowiednich obligacji skarbowych oraz spreadu w wys. nie większej niż 150pb.

23 Wartość wskazana w Rekomendacji Grupy Roboczej ZBP ds. Stałoprocentowej Hipoteki (z dnia 20.12.2022). Została ona również zweryfikowana za pomocą metody symulacji historycznej na rynku referencyjnym.



$$K = U \cdot \sum_{i=1}^n \max(0, \min(\Delta R, CAP)) \cdot \frac{M_i}{365} \cdot X_i$$

K – wartość rekompensaty

U – udział kwoty przedpłaty w relacji do salda kredytu w dacie przedpłaty

$\Delta R$  – Zmiana stóp procentowych obliczona zgodnie z art. 40, ust. 7 pkt 1 projektu zmiany ustawy. Rozpoczęcie okresu obowiązywania stałego oprocentowania może wynikać z nowo zawartej umowy kredytowej lub z podpisanego aneksu (konwersji stopy zmiennej na stałą lub ustanawiającego stałe oprocentowanie na kolejny okres),

CAP – jest wielkością ograniczającą poziom zmiany oprocentowania, o której mowa w art. 40, ust. 7 pkt 2 projektu zmiany ustawy,

$M_i$  – ilość dni w i-tym okresie odsetkowym, dla  $i \in [1$  dla daty przedpłaty,  $n$  dla ostatniego okresu obowiązywania stałej stopy],

$X_i$  – saldo kredytu na początku i-tego okresu odsetkowego

Uproszczona formuła:

$$K = \max(0, \min(\Delta R, CAP)) \cdot U \cdot N \cdot X$$

gdzie:

N – jest to ilość lat do końca okresu obowiązywania stałego oprocentowania (na datę przedpłaty),

X – średnie saldo kredytu w okresie obowiązywania stałego oprocentowania, wyliczone zgodnie z formułą:

$$X = \frac{x_p + x_k}{2}$$

gdzie:

$x_p$  – saldo kredytu w dacie przedpłaty w okresie funkcjonowania stałej stopy,  $x_k$  – saldo kredytu na koniec okresu obowiązywania stałej stopy.

# Podsumowanie





Dominujący w ostatnim czasie udział finansowania nieruchomości z wykorzystaniem kredytów hipotecznych o okresowo stałym oprocentowaniu w Polsce świadczy o rosnącej świadomości postrzegania wśród kredytobiorców ryzyka stopy procentowej, które dotkliwie zmaterializowało się w okresie zacieśniania polityki pieniężnej w następstwie wystąpienia podwyższonej inflacji. Warto podkreślić, że zainteresowanie stałym oprocentowaniem kredytów dotyczy zarówno nowych, jak też części dotychczasowych klientów banków. Wydaje się, iż wzorem rynków bardziej dojrzałych w obszarze finansowania nieruchomości będzie utrzymywać się zainteresowanie stałoprocentową formułą kształtowania kosztów odsetkowych, przy czym zakładać należy wydłużanie okresu jej funkcjonowania. Prawdopodobnie standardem będzie 10-letni okres obowiązywania stałej stopy, przy czym nie można wykluczyć dłuższych tenorów (w całym okresie kredytowania).

Zaproponowanie atrakcyjnego oprocentowania stałego w takiej perspektywie wymaga odpowiedniego zmitygowania ryzyka stopy procentowej. Niewątpliwie instytucje finansowe posiadają zdecydowanie większe doświadczenie oraz bogatszy wachlarz instrumentów do dyspozycji w tym zakresie aniżeli kredytobiorcy detaliczni. Stąd też przerzucenie ciężaru odpowiedzialności w tym obszarze na kredytodawcę jest uzasadnione. Niemniej jednak należy pamiętać o realnych możliwościach zabezpieczenia zarówno przed wzrostem stopy procentowej, czy też prawa kredytobiorcy do częściowej lub całkowitej spłaty kredytu przed terminem. W przedmiotowym raporcie przedstawiono mechanizm zabezpieczenia z wykorzystaniem kilku wybranych instrumentów finansowych, w tym ze stosowanym w praktyce swapie procentowym. Ze względu na swój liniowy profil wypłaty umożliwione jest wprawdzie zredukowanie ryzyka wzrostu stopy procentowej, niemniej jednak pozostaje ryzyko przedpłaty, które w warunkach malejących rynkowych stóp procentowych może przyczynić się do poważnych zawirowań na rynku i w konsekwencji wzrostu niestabilności finansowej banków. Stąd też wymagane jest zastosowanie opcji na stopę czy też swapcji. Na chwilę obecną brakuje jednak długoterminowych instrumentów o charakterze elastycznym wykorzystywanych do ograniczenia tego typu ryzyka. Wielce prawdopodobnym jest jednak przyjęcie założenia, że wraz ze wzrostem zapotrzebowania pojawią się stosowne kontrakty. Jeśli rynek zostanie uzupełniony w przyszłości o te instrumenty, z pewnością będzie można jeszcze bardziej

rozbudować paletę produktów kredytowych z wykorzystaniem dostępnych rozwiązań finansowych.

W odniesieniu do ryzyka przedpłaty należy zauważyć, że banki w Polsce rezygnują z wykonywania swojego prawa do poboru rekompensaty z uwagi na uzasadnione obawy o ryzyko prawne. Jak wskazano w raporcie, ze względu na portfelowy charakter zarządzania ryzykiem finansowym w banku utrudnione jest rzetelne przypisanie kosztów na poziomie jednostkowym poszczególnych kredytów. Z kolei dla kredytobiorcy problematyczne jest określenie wartości godziwej danego kredytu ze względu na brak dostępu do danych rynkowych oraz konieczność przeprowadzenia relatywnie skomplikowanych wycen instrumentów finansowych. Z tego też względu koszty opcji przedpłaty ponoszą wszyscy kredytobiorcy w cenie produktu. Dlatego też, chcąc pozostawić atrakcyjnym wybór kredytobiorcy w zakresie stałokuponowej hipoteki w porównaniu do bardziej ryzykownego kredytu na zmiennej stopie procentowej zasadnym jest wypracowanie optymalnego modelu wyliczenia rekompensaty. W celu urealnienia możliwości jej poboru, wypełniając również oczekiwania stawiane przez Dyrektywę UE zaproponowano w niniejszym raporcie pewne zmiany w przepisach prawa, m.in. w ramach UKH. Kluczowe uwarunkowanie odnosi się do określenia poziomu dyferencjału stóp procentowych. Szczególnego znaczenia odgrywa w tym zakresie ustalenie rynku referencyjnego dla stałych stóp procentowych (rynek swap), który mógłby na wzór stawek rynku pieniężnego być upubliczniony oraz archiwizowany np. przez GPW Benchmark SA. Sama formuła rekompensaty uwzględnia wyłącznie realne koszty poniesione w związku ze zrealizowanym instrumentem zabezpieczającym przed ryzykiem stopy procentowej. Nakłada ona również limity kosztowe tak istotne dla kredytobiorcy.

Określenie rynku referencyjnego wraz ze stosownym dyferencjałem oprocentowania powinno przyczynić się do wykreowania na rynku co najmniej 10-letniego okresu stałego oprocentowania standardowego kredytu hipotecznego. Przy czym należałoby zaproponować dwa podejścia, a mianowicie zachować w ofercie dotychczasowe rozwiązanie, do którego kredytobiorcy zdążyli się już przyzwyczaić, polegające na swobodnej przedpłacie z wykluczeniem rekompensaty oraz w drugim podejściu - z włączeniem rekompensaty. Podział ten w sposób oczywisty skutkować będzie zróżnicowaniem cenowym, tzn. niższym stałym oprocentowaniem dla wariantu drugiego oraz możliwością wydłużania okresu obowiązywania stałego oprocentowania.



O ile obecnie propozycja ustalenia nowej stałej stopy procentowej pojawia się po upływie okresu obowiązywania poprzedniej, należałoby stworzyć elastyczność w tym zakresie, poprzez umożliwienie kredytobiorcy wydłużenie okresu obowiązywania zabezpieczenia znacznie wcześniej. Można sobie wyobrazić, że po upływie 5 lat w ramach 10 letniego okresu obowiązywania stałej stopy procentowej kredytobiorca aneksuje umowę kredytową w kierunku określenia kolejnej stałej stopy, która „wejdzie w życie” dopiero za 5 lat, czyli z pewnym opóźnieniem. Tym samym okres funkcjonowania stałej stopy wydłużony zostałby ponownie do 10 lat. Oczywiście zaproponowanie tego rodzaju funkcjonalności umożliwi bankom zastosowanie opisywanych w przedmiotowym raporcie instrumentów finansowych, w wariantach z odroczonym terminem funkcjonowania (tj. w formule Forward Start). Ten sam schemat należałoby wykorzystać do stworzenia oferty kredytu, który uruchamiany mógłby być w przyszłości np. za 6 lub 12 miesięcy, którego warunki w odniesieniu do poziomu ceny (stopy procentowej) znane byłby w momencie podpisania umowy, czyli z wyprzedzeniem.

Dalszy rozwój rynku stałoprocentowej hipoteki powinien uwzględniać nowo wykreowane instrumenty finansowe, które mogą przyczynić się do wzbogacenia oferty produktów kredytowych. Szczególnie interesujące w tym aspekcie są instrumenty elastyczne umożliwiające kredytobiorcy udział w pozytywnych zmianach rynkowych. Można rozważyć rozwój produktu pod nazwą „stabilny kredyt elastyczny”. Jego pierwsza część odnosi się do redukcji ryzyka stopy procentowej, poprzez zagwarantowanie określonego poziomu stałego oprocentowania. Z kolei druga część odnosi się do możliwości uczestnictwa w pozytywnych dla kredytobiorcy zmianach na rynku stóp procentowych,

czyli w scenariuszu poluzowania polityki monetarnej. Wydaje się, że zastosowanie instrumentów elastycznych zachęci kredytobiorcę do pozostania u dotychczasowego kredytodawcy, w szczególności w warunkach malejących rynkowych stóp procentowych, tym samym zmitiguje w pewnym zakresie ryzyko przedpłaty motywowane bodźcem finansowym. Będzie wiązało się to z pewnym kompromisem cenowym w zamian za dodatkowe funkcjonalności. Przykładowe właściwości wybranych instrumentów elastycznych w tym zakresie przybliżono w niniejszym raporcie.

Podtrzymywanie działań mających na celu zdywersyfikowanie źródeł pozyskania stabilnego finansowania działalności kredytowej powinno także przyczynić się do dalszego rozwoju rynku stałoprocentowej hipoteki w Polsce. W tym kontekście zwraca się uwagę na emisję instrumentów dłużnych, w szczególności listów zastawnych. Model duński finansowania i refinansowania kredytów hipotecznych powinien tutaj być inspiracją. Przy czym warto również pamiętać o możliwości przedpłaty realizując korzyści ekonomiczne przez kredytobiorcę z tytułu spadku rynkowych cen tych papierów wartościowych (odkup na giełdzie poniżej ceny nominalnej). Podobny mechanizm mógłby mieć miejsce w przypadku zastosowania zabezpieczenia z wykorzystaniem instrumentów pochodnych stopy procentowej oraz ich pozytywnych wycen we wzrostowym trendzie rynkowych stóp procentowych. Wówczas rekompensata powinna ewoluować w kierunku swoistego „wyrównania”, z którym wiązałby się dwukierunkowy przepływ, również pozytywny w stronę kredytobiorcy (w warunkach przedpłaty realizowanej w sytuacji zacieśniania polityki pieniężnej). Jest to kolejny etap rozwoju rynku kredytów hipotecznych w Polsce, który warto mieć na uwadze już teraz próbując urealnić możliwość poboru rekompensaty za przedpłatę.

# BIBLIOGRAFIA





Albertazzi U., Fringuellotti F., Ongena S., 2019, Fixed rate versus adjustable rate mortgages: evidence from euro area banks, ECB, Working Paper Series, 2322, <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2322~0ed0879d8a.en.pdf> (dostęp 03.03.2025).

Albertazzi U., Fringuellotti F., Ongena S., 2024, Fixed rate versus adjustable rate mortgages: evidence from euro area banks, "European Economic Review", vol. 161, s. 3–14, DOI:10.1016/j.euroecorev.2023.104643, <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0014292123002714> (dostęp 03.03.2025)

Badarinza C., Campbell J.Y., Ramadorai T., 2015, What Calls to ARMs? International Evidence on Interest Rates and the Choice of Adjustable-Rate Mortgages, "Management Science", vol. 64, no. 5, s. 2275–2288, DOI: 10.1287/mnsc.2016.2629 (dostęp 03.03.2025)

Basten C., Guin B., Koch C., 2017, How do banks and households manage interest rate risk? Evidence from the Swiss mortgage market, Cesifo Working Paper, no. 6649, s. 18–24, [https://www.ifo.de/DocDL/cesifo1\\_wp6649.pdf](https://www.ifo.de/DocDL/cesifo1_wp6649.pdf) (dostęp 03.03.2025).

Campbell, John Y., and Joao F. Cocco. 2003. Household risk management and optimal mortgage choice. *Quarterly Journal of Economics* 118(4): 1449–1494 <https://dash.harvard.edu/server/api/core/bitstreams/7312037c-71c0-6bd4-e053-0100007fdf3b/content> (dostęp 03.03.2025)

Czerniak A., Czaplicki M., Mokrogulski M., Niedziółka P., (2022), Dostępność finansowa mieszkań w krajach Europy Środkowo-Wschodniej na tle zmian parametrów polityki pieniężnej, DOI: 10.33119/978-83-8030-563-2.2022.3.85.108

<https://cor.sgh.waw.pl/bitstream/handle/20.500.12182/1206/Czerniak%20et%20al%202022.pdf?sequence=2&isAllowed=y> (dostęp 10.02.2025)

Dübel, H. (2005), Fixed-rate Mortgages and Prepayment in Europe, pobrane z [http://www.finpolconsult.eu/mediapool/16/169624/data/Housing\\_Finance/Europe/Duebel\\_VdP\\_Fixed-Rate\\_Mortgages\\_and\\_Prepayment\\_in\\_Europe\\_05.pdf](http://www.finpolconsult.eu/mediapool/16/169624/data/Housing_Finance/Europe/Duebel_VdP_Fixed-Rate_Mortgages_and_Prepayment_in_Europe_05.pdf) (dostęp 12.01.2025)

Dietsch M., Petey J., 2015, The credit-risk implications of home ownership promotion: The effects of public subsidies and adjustable-rate loans, <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S105113771500011X> (dostęp 03.03.2025)

Di Maggio M., Kermani A., Keys B.J., Piskorski T., Ramcharan R., Seru A., Yao V., 2017, Interest rate pass-through: Mortgage rates, household consumption, and voluntary deleveraging, "American Economic Review", vol. 107(11), s. 3550–3588, DOI:10.1257/aer.20141313.

Dunn, K. B., & McConnell, J. J., 1981. Valuation of GNMA Mortgage-Backed Securities, pobrane z <https://business.purdue.edu/faculty/mcconnell/publications/Valuation-of-GNMA-Mortgage-Backed-Securities.pdf> (dostęp 13.01.2025)

Dygaszewicz K., 2022, Oprocentowanie kredytów hipotecznych w Unii Europejskiej, [https://iws.gov.pl/wp-content/uploads/2023/05/IWS\\_Dygaszewicz-K.\\_Oprocentowanie-kredytow-hipotecznych-w-Unii-Europejskiej.pdf](https://iws.gov.pl/wp-content/uploads/2023/05/IWS_Dygaszewicz-K._Oprocentowanie-kredytow-hipotecznych-w-Unii-Europejskiej.pdf) (dostęp 03.03.2025)

Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/17/UE z dnia 4 lutego 2014 r. w sprawie konsumenckich umów o kredyt związanych z nieruchomościami mieszkalnymi i zmieniająca dyrektywę 2008/48/WE i 2013/36/UE oraz rozporządzenie (UE) nr 1093/2010 <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0017> (dostęp 15.01.2025)

Ehrmann, M. and Ziegelmeyer, M. (2017). Mortgage Choice in the Euro Area: Macroeconomic Determinants and the Effect of Monetary Policy on Debt Burdens, <https://doi.org/10.1111/jmcb.12386>

Foà, G., Gambacorta, L., Guiso, L., Mistrulli, P.E., 2019. The supply side of household finance. [https://www.eief.it/eief/images/Guiso\\_e\\_altri\\_RFS\\_2019.pdf](https://www.eief.it/eief/images/Guiso_e_altri_RFS_2019.pdf) (dostęp 03.03.2025)

Fornero, E., Monticone, C., and Trucchi, S. (2011). The effect of financial literacy on mortgage choice. [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1950040](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1950040) (dostęp 03.03.2025)

Frankel, A., Gyntelberg, J., Kjeldsen, K., Persson, M., (2004), The Danish mortgage market, [https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qt0403h.pdf](https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt0403h.pdf) (dostęp 10.01.2025)



Fuster, A., Vickery, J., 2014. Securitization and the fixed-rate mortgage. *Rev. Financ. Stud.* 28 (1), 176–211.

[https://www.newyorkfed.org/medialibrary/media/research/staff\\_reports/sr594.pdf](https://www.newyorkfed.org/medialibrary/media/research/staff_reports/sr594.pdf) (dostęp 03.03.2025)

Głogowski A., Jabłecki J, 2017, Nie trzeba stymulować kredytów o stałej stopie

<https://www.obserwatorfinansowy.pl/tematyka/rynki-finansowe/bankowosc/nie-trzeba-stymulowac-kredytow-o-stalej-stopie/> (dostęp 14.04.2025)

Gostomski E., Lepczyński B., 2024, Przegląd źródeł i mechanizmów finansowania bankowości hipotecznej w wybranych państwach UE – wnioski dla polskiego modelu rozwoju i propozycje zmian, [https://pabwib.pl/wp-content/uploads/2024/04/PAB\\_WIB\\_Bankowosc\\_hipoteczna\\_Lepczynski.pdf](https://pabwib.pl/wp-content/uploads/2024/04/PAB_WIB_Bankowosc_hipoteczna_Lepczynski.pdf) (dostęp 23.01.2025)

Gup, B., Brooks, R. Zarządzanie ryzykiem stopy procentowej. Przewodnik dla bankowców w stosowaniu kontraktów futures, opcji i transakcji zamiany i innych instrumentów pochodnych, wyd. ZBP 1997

Hoffmann, P., Langfield, S., Pierobon, F., Vuillemeij, G., 2019. Who bears interest rate risk?. *Rev. Financ. Stud.* 32 (8), 2921–2954.

<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2176.en.pdf> (dostęp 03.03.2025)

Jabłecki J., 2017, The Vaule of a Prepayment Option in a Fixed Rate Mortgage; Insights from Breakeven Volatility, *Bezpieczny Bank*, 4 (69), <https://bibliotekanauki.pl/articles/485284> (dostęp 10.01.2025)

Jajuga, K. (2017). Kredyt mieszkaniowy o stałej stopie procentowej – elementy inżynierii finansowej (w:) *Strategie stóp procentowych w bankowości pod red. Piotra Masiukiewicza*, wyd. ZBP

Jensen, A (2021), The traditional Danish mortgage model,

[https://finansdanmark.dk/media/raim0hhz/den-klassiske-realkreditmodel\\_uk\\_2021\\_final.pdf](https://finansdanmark.dk/media/raim0hhz/den-klassiske-realkreditmodel_uk_2021_final.pdf) (dostęp 14.01.2025)

Jensen, L., Madsen, M., Bentsen, K., Grenestam, E., 2024, The Danish mortgage bond market is dominated by few market participants,

<https://www.nationalbanken.dk/en/news-and-knowledge/publications-and-speeches/analysis/2024/the-danish-mortgage-bond-market-is-dominated-by-few-market-participants> (dostęp 14.01.2025)

Kochaniak K., Ulman P., Adamska I., 2023, Sytuacja gospodarstw domowych ze zobowiązaniami hipotecznymi w złotych o zmiennym oprocentowaniu w latach 2022–2023, syg. PAB/WIB 11/2023

<https://pabwib.pl/produkt/kredyty-hipoteczne-o-zmiennym-oprocentowaniu-a-sytuacja-gospodarstw/> (dostęp 14.04.2025)

Kolbe A., (2007) Valuation of mortgage products with stochastic prepayment-intensity models, <https://mediatum.ub.tum.de/doc/632933/859041.pdf> (dostęp 10.01.2025)

KNF, 2019, Rekomendacja S dotycząca dobrych praktyk w zakresie zarządzania ekspozycjami kredytowymi zabezpieczonymi hipotecznie,

[https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Rekomendacja\\_S\\_nowelizacja\\_czerwiec\\_2023\\_82872.pdf](https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Rekomendacja_S_nowelizacja_czerwiec_2023_82872.pdf) (dostęp 16.01.2025)

KNF, 2024, Rekomendacja WFD dotycząca Wskaźnika Finansowania Długoterminowego,

[https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Rekomendacja\\_WFD.pdf](https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Rekomendacja_WFD.pdf) (dostęp 16.01.2025)

Kuchno J., Niedziółka P., (2024), Kredyty hipoteczne o stałej oraz okresowo stałej stopie procentowej – ocena dotychczasowej polityki regulacyjnej oraz rekomendacje dla niej, *Optimum. Economic Studies*, Nr 1(115) 2024, s. 154-183

<https://repozytorium.uwb.edu.pl/jspui/handle/11320/16392> (dostęp 10.02.2025)

Larsen, A., 2012, Introduction to the Danish Mortgage Bond Market, [https://jyskecapital.com/wps/wcm/connect/jcm/ba9882de-3ba6-45f6-9c57-599843d3cd03/The+Danish+Mortgage+Bond+Market\\_UK.pdf?MOD=AJPERES&CO-NVERT\\_TO=url&CACHEID=ROOTWORKSPACE.Z18\\_P20418S0N05640Q0MBPDFT1UN5-ba9882de-3ba6-45f6-9c57-599843d3cd03-nMNqcee](https://jyskecapital.com/wps/wcm/connect/jcm/ba9882de-3ba6-45f6-9c57-599843d3cd03/The+Danish+Mortgage+Bond+Market_UK.pdf?MOD=AJPERES&CO-NVERT_TO=url&CACHEID=ROOTWORKSPACE.Z18_P20418S0N05640Q0MBPDFT1UN5-ba9882de-3ba6-45f6-9c57-599843d3cd03-nMNqcee) (dostęp 15.01.2025)

Lea, M. & Sanders, A., 2011, Government Policy and the Fixed Rate Mortgage, *Annual Review of Finance Economics*, <https://doi.org/10.1146/annurev-financial-102710-144920>

<https://www.annualreviews.org/content/journals/10.1146/annurev-financial-102710-144920> (dostęp 07.01.2025)

Lee, S., Ryu S., Kim, T., 2022, A comparative study on determinants of housing mortgage prepayment of individual borrowers,



<https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/jdqs-05-2022-0013/full/html> (dostęp 12.01.2025)

Lepczyński B., 2023, Rynki kredytów mieszkaniowych w UE pod presją, pobrane z <https://www.obserwatorfinansowy.pl/tematyka/rynki-finansowe/bankowosc/rynki-kredytow-mieszkaniowych-w-ue-pod-presja> (dostęp 10.02.2025)

Lepczyński B., 2024, Stałe czy zmienne oprocentowanie kredytów mieszkaniowych, <https://www.obserwatorfinansowy.pl/tematyka/rynki-finansowe/bankowosc/stale-czy-zmienne-oprocentowanie-kredytow-mieszkaniowych> (dostęp 10.02.2025)

Matel A., 2018, Realizacja programu „Mieszkanie dla młodych” w kontekście regionalnych różnic w dostępności dochodowej mieszkań, „Optimum. Economic Studies”, nr 1(91), s. 65–79, DOI: 10.15290/oes.2018.01.91.05 (dostęp 10.02.2025)

Misra J., Ferullo J., (2023), Prepayment strategies: Essentials, analysis, and investing, Putnam Investments

Mielus, P. (2017), Stała czy zmienna stopa procentowa? O reformie rynku kredytów hipotecznych, *Ekonomista* nr 4  
<https://ekonomista.pte.pl/pdf-155576-2405?filename=Stala%20czy%20zmienna%20stopa.pdf>

Niedziółka, P. (2002), Zarządzanie ryzykiem stopy procentowej w Banku, Difin

Nierodka, A., Zdziarski, T., 2021, Kredyty, pożyczki i gwarancje bankowe,

<https://sip-1lex-1pl-10000d61e0033.han3.ue.poznan.pl/#/monograph/369475988/398457/heropolitanska-izabela-nierodka-agnieszka-zdziarski-tomasz-kredyty=-pozyczki-i-gwarancje-bankowe?keyword=Agnieszka%20Nierodka%20Wcze%C5%9Bniejsza%20sp%C5%82ata%20kredytu%20hipotecznego&cm=SFIRST> (dostęp: 18.12.2024)

NBP, 2022, Wyniki badania obrotów w kwietniu 2022 r. na rynku walutowym i rynku pozagiełdowych instrumentów pochodnych w Polsce  
<https://nbp.pl/wp-content/uploads/2022/10/Polska2022.pdf> (dostęp 04.03.2025)

NBP, 2023, Raport o stabilności systemu finansowe-

go, Departament Stabilności Finansowej,  
<https://nbp.pl/wp-content/uploads/2023/12/Raport-o-stabilnosci-systemu-finansowego.-Grudzien-2023-.pdf> (dostęp 16.01.2025)

NBP, 2024, Raport o stabilności systemu finansowego, Departament Stabilności Finansowej, Warszawa

Park S.H., 2018, Fixed-Rate Loans and the Effectiveness of Monetary Policy, Bank of Korea  
[https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3223193](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3223193) (dostęp 03.03.2025)

Paiella M., Pozzolo A.F., 2007, Choosing between Fixed- and Adjustable-Rate Mortgages,  
[https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=976346](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=976346) (dostęp 03.03.2025)

Perottia, P., Grzelak, L., Oosterleer, C., 2024, Modeling and Replication of the Prepayment Option of Mortgages including Behavioral Uncertainty,  
<https://arxiv.org/abs/2410.21110> (dostęp 10.01.2025)

Posey L., Yavas A., 2001, Adjustable and Fixed Rate Mortgages as a Screening Mechanism for Default Risk, <https://doi.org/10.1006/juec.2000.2182>  
<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S009411900092182X?via%3Dihub> (dostęp 03.03.2025)

Richard, S. F., & Roll, R. (1989), Prepayments on Fixed-Rate Mortgage-Backed Securities, pobrane z <https://www.anderson.ucla.edu/documents/areas/fac/finance/1989-1.pdf> (w dniu 13.01.2025)

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych oraz zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012

Schwartz, E. S., & Torous, W. N. (1989). Prepayment and the Valuation of Mortgage-Backed Securities, <https://www.anderson.ucla.edu/documents/areas/fac/finance/37.pdf> (dostęp 13.01.2025)

Stanga I., Vlahu R., de Haan J., 2017, Mortgage Arrears, Regulation and Institutions: Cross-Country Evidence, DNB Working Paper, no. 580,  
[https://www.dnb.nl/media/oeld3dcp/working-paper-no-580\\_tcm47-370366.pdf](https://www.dnb.nl/media/oeld3dcp/working-paper-no-580_tcm47-370366.pdf) (dostęp 03.03.2025)

Shi X., Riley S.F., 2014, Mortgage choice, house price externalities, and the default rate,



<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S105113771400031X> (dostęp 03.03.2025)

Tuysuz S., 2024, Prepayment and default risk: A review, *Journal of Economics, Finance and Accounting*, Volume 11 (1),  
<https://www.pressacademia.org/archives/jefa/v11/i1/full-issue.pdf> (dostęp 13.01.2025)

Ustawa dnia 23 marca 2017 r. o kredycie hipotecznym oraz o nadzorze nad pośrednikami kredytu hipotecznego i agentami, Dz. U. z 2022 r. poz. 2245, 2339.  
<https://isap.sejm.gov.pl/isap.nsf/DocDetails.xsp?id=WDU20170000819> (dostęp 15.01.2025)

UKNF, 2023, Stanowisko UKNF skierowane do Prezesów Zarządów Banków oraz Dyrektorów oddziałów instytucji kredytowych ws. oceny zdolności kredytowej przy udzielaniu kredytów oprocentowanych zmienną i okresowo stałą stopą procentową,  
[https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/stanowisko\\_uknf\\_ws\\_oceny\\_zdolnosci\\_kredytowej\\_81068.pdf](https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/stanowisko_uknf_ws_oceny_zdolnosci_kredytowej_81068.pdf) (dostęp 16.01.2025)

UKNF, 2023, Stanowisko UKNF dot. ryzyka przedpłaty w umowach o kredyt hipoteczny z okresowo stałą stopą procentową,  
[https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Stalowisko\\_UKNF\\_dot\\_ryzyka\\_przedplaty\\_w\\_umo-](https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Stalowisko_UKNF_dot_ryzyka_przedplaty_w_umo-)

[wach\\_o\\_kredyt\\_hipoteczny\\_z\\_okresowo\\_stala\\_stopa\\_procentowa\\_82902.pdf](#) (dostęp 16.01.2025)

Uyemura, D. Deventer, D (1997) Zarządzanie ryzykiem finansowym w bankach, Teoria i praktyka zarządzania aktywami i pasywami, wyd. ZBP, Warszawa

Wennenber, M., Risbjerg, L., (2023), The potential for buyback of mortgage bonds remains significant,  
<https://www.nationalbanken.dk/en/news-and-knowledge/data-and-statistics/securities/20231128-the-potential-for-buyback-of-mortgage-bonds-remains-significant#chapter-01> (dostęp 15.01.2025)

ZBP, 2017, Rekomendacje dotyczące wybranych problemów interpretacyjnych przepisów Ustawy o kredycie hipotecznym oraz o nadzorze nad pośrednikami kredytu hipotecznego i agentami,  
[https://www.zbp.pl/getmedia/310e32dc-16ac-468d-ba91-6988d9af6438/2017\\_06\\_19\\_UoKH\\_Rekomendacje\\_ZBP\\_final.pdf](https://www.zbp.pl/getmedia/310e32dc-16ac-468d-ba91-6988d9af6438/2017_06_19_UoKH_Rekomendacje_ZBP_final.pdf) (dostęp 16.01.2025)



| SPIS TABEL   |                                                                                                                                                           |
|--------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Tabela nr 1  | Najwyższe stawki na lokatach rocznych (grudzień 2024)                                                                                                     |
| Tabela nr 2  | Stawki referencyjne Wibid oraz Wibor z dnia 07.03.2025                                                                                                    |
| Tabela nr 3  | Kwotowania transakcji IRS z dnia 07.03.2025                                                                                                               |
| Tabela nr 4  | Harmonogram spłaty kredytu w wariancie stałej raty kapitałowo-odsetkowej                                                                                  |
| Tabela nr 5  | Wycena transakcji IRS dla wariantu stałej raty kapitałowo-odsetkowej                                                                                      |
| Tabela nr 6  | Harmonogram spłaty kredytu w wariancie amortyzacji liniowej kapitału (malejąca rata kapitałowo-odsetkowa)                                                 |
| Tabela nr 7  | Wycena transakcji IRS dla wariantu malejącej raty kapitałowo-odsetkowej                                                                                   |
| Tabela nr 8  | Efektywne oprocentowanie kredytu oraz miesięczna rata z wykorzystaniem opcji CAP                                                                          |
| Tabela nr 9  | Wartość premii w relacji do upływającego czasu zabezpieczenia                                                                                             |
| Tabela nr 10 | Efektywne oprocentowanie oraz miesięczna rata (dla kredytu 537 tys. zł)                                                                                   |
| Tabela nr 11 | Efektywne oprocentowanie kredytu oraz miesięczna rata z wykorzystaniem strategii Partycypator                                                             |
| Tabela nr 12 | Efektywne oprocentowanie kredytu oraz miesięczna rata z wykorzystaniem strategii COLLAR                                                                   |
| Tabela nr 13 | Średnie dzienne obroty na krajowym rynku instrumentów pochodnych OTC stopy procentowej w kwietniu 2019 i 2022 r. (w mln USD)                              |
| Tabela nr 14 | Struktura podmiotowa obrotów na krajowym rynku instrumentów pochodnych OTC stopy procentowej w kwietniu 2019 i 2022 r. (średnie dzienne obroty w mln USD) |
| Tabela nr 15 | Sposób uregulowania rekompensat za przedpłatę w wybranych krajach europejskich                                                                            |
| Tabela nr 16 | Wyliczenie rekompensaty                                                                                                                                   |



## SPIS WYKRESÓW

|           |                                                                                                                                                                                                                      |
|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Wykres 1  | Ewolucja udziału kredytów o zmiennej stopie procentowej w wybranych krajach europejskich (w %; stopa procentowa rozumiana jako obowiązująca przez okres co najwyżej roczny) w okresie I kwartał 2021-II kwartał 2024 |
| Wykres 2  | Struktura kredytów hipotecznych w podziale na częstotliwość przeszacowania stopy procentowej                                                                                                                         |
| Wykres 3  | Struktura nowo udzielonych kredytów w Kanadzie wg formuły oprocentowania w okresie styczeń 2020-lipiec 2024                                                                                                          |
| Wykres 4  | Udział nowo udzielonych kredytów wg rodzaju formuły oprocentowania w USA w latach 2013- 2024                                                                                                                         |
| Wykres 5  | Liczba czynnych umów o kredyt mieszkaniowy w latach 2004-2024 w Polsce                                                                                                                                               |
| Wykres 6  | Średnia wartość udzielonego kredytu mieszkaniowego na tle łącznej wartości udzielonych kredytów mieszkaniowych w Polsce w latach 2004-2024                                                                           |
| Wykres 7  | Portfel kredytów mieszkaniowych w podziale według kredytów                                                                                                                                                           |
| Wykres 8  | Struktura walutowa kredytów hipotecznych udzielonych w Polsce w latach 2006-2024                                                                                                                                     |
| Wykres 9  | Ewolucja formuły oprocentowania dla udzielonych kredytów mieszkaniowych w latach 2019-2024                                                                                                                           |
| Wykres 10 | Struktura terminowa aktywów i pasywów sektora bankowego                                                                                                                                                              |
| Wykres 11 | Depozyty sektora bankowego w okresie XII 2022 – XII 2024 (w mld PLN)                                                                                                                                                 |
| Wykres 12 | Udział wartości nowych i renegocjowanych depozytów złotych ze względu na tenor w 2024 r.                                                                                                                             |
| Wykres 13 | Zobowiązania z tytułu emisji papierów dłużnych (w mld PLN)                                                                                                                                                           |
| Wykres 14 | Struktura zadłużenia z tytułu emisji instrumentów dłużnych (kraj vs. zagranica)                                                                                                                                      |
| Wykres 15 | Struktura zobowiązań banków hipotecznych z tytułu wyemitowanych listów zastawnych na koniec 2023                                                                                                                     |
| Wykres 16 | Profil efektywnej stopy procentowej w ramach transakcji IRS                                                                                                                                                          |
| Wykres 17 | Wartości wskaźników 3M Wibor oraz IRS 10Y w okresie 1 czerwca 2011 do 30 grudnia 2024 (wartości w %)                                                                                                                 |
| Wykres 18 | Profil ryzyka dla pozycji długiej w transakcji IRS                                                                                                                                                                   |
| Wykres 19 | Profil ryzyka dla transakcji IRS w dacie zapadalności                                                                                                                                                                |
| Wykres 20 | Profil efektywnej stopy procentowej oraz ryzyka dla pozycji długiej w opcji CAP                                                                                                                                      |
| Wykres 21 | Profil wypłaty oraz ryzyka dla opcji CAP w dacie zapadalności                                                                                                                                                        |



## SPIS WYKRESÓW

|           |                                                                                                                                              |
|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Wykres 22 | Poziom efektywny oprocentowania oraz profil ryzyka w strategii osłonowej partycypator 50/50                                                  |
| Wykres 23 | Efektywny poziomy oprocentowania oraz profil ryzyka w strategii COLLAR                                                                       |
| Wykres 24 | Efektywne oprocentowanie kredytu z wykorzystaniem omawianych instrumentów w relacji do poziomu Wibor w okresie funkcjonowania zabezpieczenia |
| Wykres 25 | Krzywa „S” odzwierciedlająca zachowania kredytobiorców przy refinansowaniu w warunkach zmiany stóp procentowych                              |
| Wykres 26 | Rentowności 30-letnich kredytów hipotecznych na tle obligacji skarbowych                                                                     |
| Wykres 27 | Rentowności papierów wartościowych na rynku duńskim                                                                                          |
| Wykres 28 | Rentowność dla długoterminowych papierów wartościowych                                                                                       |
| Wykres 29 | Spready rentowności duńskich instrumentów dłużnych zabezpieczonych hipoteką                                                                  |
| Wykres 30 | Średnioważona cena rynkowa instrumentów dłużnych zabezpieczonych hipotecznie na giełdzie                                                     |
| Wykres 31 | Spready rentowności 10-letnich obligacji skarbowych oraz 10Y PLN IRS w okresie 06.2011-12.2024 (w punktach bazowych)                         |

# ZAŁĄCZNIKI





## Załącznik 1. Uregulowanie rekompensaty w przepisach wybranych krajów członkowskich Unii Europejskiej

### AUSTRIA - Ustawa o kredytach hipotecznych i nieruchomościowych

#### (Hypothekar- und Immobilienkreditgesetz, HIKrG)<sup>24</sup>

§ 20. Przedterminowa spłata (Vorzeitige Rückzahlung)

(1) Kredytobiorca jest uprawniony do spłaty w całości lub w części kwoty kredytu w dowolnym momencie przed upływem umówionego terminu. Przedterminowa spłata całej kwoty kredytu wraz z odsetkami jest równoznaczna z wypowiedzeniem umowy kredytowej. W przypadku wcześniejszej spłaty kredytu proporcjonalnemu zmniejszeniu ulegają odsetki należne od kredytobiorcy wynikające ze zmniejszenia salda zadłużenia, a w stosownych przypadkach, zgodnie ze skróconym w rezultacie spłaty okresem obowiązywania umowy maleją proporcjonalnie koszty.

(2) Kredytodawca może żądać od kredytobiorcy stosownego i obiektywnie uzasadnionego odszkodowania za szkodę majątkową (stratę finansową), która może wynikać bezpośrednio z wcześniejszej spłaty. Nie dotyczy to sytuacji, gdy

1. wcześniejsza spłata następuje ze świadczenia ubezpieczeniowego wynikającego z umowy ubezpieczenia, która zgodnie z umową ma na celu zabezpieczenie spłaty kredytu,

2. spłata przypada w okresie, dla którego nie ustalono stałej stopy procentowej,

3. kwota przedterminowej spłaty w okresie dwunastu miesięcy nie przekroczy 10 000 euro lub

4. kredyt został udzielony w formie kredytu w rachunku bieżącym.

(3) Odszkodowanie nie może przekraczać odsetek, jakie konsument musiałby zapłacić od kwoty udzielonego kredytu do końca okresu obowiązywania umowy o kredyt. Ponadto nie może przekroczyć

1. 0,5% kwoty kredytu spłaconego przed terminem, jeżeli okres między dokonaniem wcześniejszej spłaty a umownym wygaśnięciem umowy kredytowej nie przekracza jednego roku, oraz

2. 1% we wszystkich pozostałych przypadkach

### BELGIA – Kodeks prawa gospodarczego<sup>25</sup>

Art. VII.96.

Konsument ma prawo dokonać zwrotu całości lub części pozostałej do zapłaty kwoty kapitału z góry w dowolnym momencie. W takim przypadku przysługuje mu obniżenie całkowitego kosztu kredytu o kwotę odpowiadającą odsetkom i opłatom należnym za pozostały okres obowiązywania umowy.

Konsument, który chce dokonać wcześniejszej spłaty całości lub części swojego kredytu, powiadamia o tym pożyczkodawcę listem poleconym co najmniej na dziesięć dni przed terminem spłaty.

Art. VII.97.

§ 1. W przypadku całkowitej lub częściowej przedterminowej spłaty kredytu kredytodawca może żądać sprawiedliwej i obiektywnie uzasadnionej rekompensaty.

Kredytodawca jest zobowiązany powiadomić konsumenta o kwocie żądanej rekompensaty na trwałym nośniku w ciągu dziesięciu dni od otrzymania pisma, o którym mowa w art. VII. 96 ust. 2 lub otrzymania kwoty zwróconej przez konsumenta na jego rachunek. W szczególności niniejsza korespondencja zawiera informacje dotyczące obliczenia rekompensaty.

Jeżeli okres pomiędzy wcześniejszą spłatą a uzgodnioną datą zakończenia umowy jest dłuższy niż jeden rok, rekompensata ta nie może przekroczyć 1% części kapitału spłaconego w formie wcześniejszej spłaty.

Jeżeli okres ten nie przekracza jednego roku, odszkodowanie nie może przekroczyć 0,5% części kapitału podlegającego wcześniejszej spłacie.

<sup>24</sup> <https://www.ris.bka.gv.at/GeltendeFassung.wxe?Abfrage=Bundesnormen&Gesetzesnummer=20009367>, (dostęp 11.02.2025)

<sup>25</sup> [https://www.ejustice.just.fgov.be/cgi\\_loi/change\\_lg.pl?language=fr&la=F&cn=2013022819&table\\_name=loi#LNK0231](https://www.ejustice.just.fgov.be/cgi_loi/change_lg.pl?language=fr&la=F&cn=2013022819&table_name=loi#LNK0231) (dostęp 11.02.2025)



§ 2. Pożyczkodawca nie może żądać odszkodowania:

1. jeżeli poprzez zastosowanie artykułów VII. 194 do VII. 196, VII. 200 lub VII. 201, zobowiązania konsumenta zostały zredukowane do ceny gotówkowej lub kwoty pożyczki;

2. w przypadku spłaty w wykonaniu umowy ubezpieczenia, której umownym celem jest zagwarantowanie zwrotu kredytu;

3. w przypadku udzielenia kredytu w rachunku bieżącym;

4. jeżeli wcześniejsza spłata nastąpi w okresie, dla którego nie obowiązuje stała stopa procentowa.

§ 3. Rekompensata nie może przekroczyć kwoty odsetek, jakie konsument zapłaciłby w okresie między dokonaniem wcześniejszej spłaty a uzgodnionym terminem zakończenia umowy o kredyt.

### W kontekście kredytu hipotecznego

Artykuł VII.147/11

1. Konsument ma prawo w każdym czasie dokonać wcześniejszej spłaty pozostałego salda kredytu. W takim przypadku przysługuje mu obniżenie całkowitego kosztu kredytu dla konsumenta o kwotę odpowiadającą odsetkom i kosztom należnym za pozostały okres obowiązywania umowy o kredyt.

Jeżeli w umowie kredytowej nie uzgodniono inaczej, konsument ma w każdym czasie prawo do częściowej spłaty kapitału. W takim przypadku przysługuje mu obniżenie całkowitego kosztu kredytu dla konsumenta o kwotę odsetek i kosztów należnych za okres, którego dotyczy wcześniejszej spłaty. Odmienne postanowienie nie może wykluczać dokonania zwrotu częściowego raz w roku kalendarzowym, ani zwrotu kwoty stanowiącej co najmniej 10% kapitału.

Konsument, który chce dokonać przedterminowej spłaty całości lub części swojego zadłużenia, powiadamia o tym pożyczkodawcę listem poleconym, co najmniej na dziesięć dni przed terminem spłaty.

§ 2. Jeżeli konsument chce wykonać zobowiązanie wynikające z umowy o kredyt przed upływem terminu jego obowiązywania, kredytodawca jest obowiązany niezwłocznie po otrzymaniu żądania konsumenta przekazać mu na trwałym nośniku informacje potrzebne do rozważenia tej możliwości. Informacje te określają co najmniej konsekwencje, jakie poniesie konsument, jeżeli wywiąże się ze swoich zobowiązań przed upływem terminu obowiązywania umowy o kredyt, oraz jasno formułują przyjęte założenia. Założenia te są racjonalne i uzasadnione.

Artykuł VII.147/12

§ 1. W przypadku całkowitej lub częściowej przedterminowej spłaty kredytu kredytodawca może żądać odszkodowania. Odszkodowanie to należy obliczyć według okresowej stopy procentowej kredytu, od kwoty pozostałego do spłaty salda. W przypadku umowy dodatkowej, której wartość wykupu nie jest przypisana do zwrotu, do celów obliczeń kwotę tę należy pomniejszyć o tę wartość wykupu. W przypadku częściowego zwrotu kwoty zasady te będą stosowane proporcjonalnie.

Odszkodowanie to nie może przekroczyć kwoty odsetek za trzy miesiące.

§ 2. Pożyczkodawca nie może żądać żadnego odszkodowania:

1° jeżeli na skutek zastosowania przepisów art. VII.209 i VII.210 zobowiązania konsumenta zostały zmniejszone do ceny gotówkowej lub do kwoty pożyczkowej;

2° w razie zwrotu po śmierci, w wykonaniu umowy dodatkowej lub aneksu;

3° w przypadku kredytu stanowiącego pożyczkę hipoteczną na rzecz osoby fizycznej będącej przedmiotem obrotu ruchomego.

§ 3. Kredytodawca może zastrzec odkup umowy dodatkowej na swoją rzecz tylko wtedy, gdy kwota uzyskana ze sprzedaży nieruchomości ustanowionej na zabezpieczenie nie pozwoli mu na spłatę kredytu.

§ 4. Spłaty kapitału i wynagrodzenia dokonane na podstawie umowy kredytowej na rzecz osoby trzeciej w celu wcześniejszej spłaty podlegają zaliczeniu wobec kredytodawcy



## CZECHY – Ustawa o kredycie konsumenckim<sup>26</sup>

### § 117 Wcześniejsza spłata kredytu konsumenckiego

(1) Konsument ma prawo dokonać spłaty kredytu konsumenckiego w całości lub w części w każdym czasie trwania kredytu konsumenckiego. W takim przypadku konsumentowi przysługuje prawo do obniżenia całkowitych kosztów kredytu konsumenckiego o kwotę odsetek i innych kosztów, które byłby zobowiązany zapłacić, gdyby kredyt konsumencki nie został spłacony przed terminem.

(2) W przypadku wcześniejszej spłaty kredytu konsumenckiego kredytodawcy przysługuje prawo do zwrotu celowo poniesionych kosztów w związku z wcześniejszą spłatą.

(3) Wierzyciel nie może żądać zwrotu kosztów wcześniejszej spłaty zgodnie z ust. 2, jeżeli wcześniejsza spłata nastąpiła:

a) w ramach świadczeń ubezpieczeniowych mających na celu zabezpieczenie spłaty kredytu konsumenckiego,

b) w przypadku kredytu konsumenckiego udzielanego w formie kredytu w rachunku bieżącym,

c) w okresie, w którym nie ustalono stałej stopy procentowej,

d) w przypadku kredytu konsumenckiego na cele mieszkaniowe – w terminie 3 miesięcy od dnia, w którym pożyczkodawca poinformował konsumenta o nowej wysokości oprocentowania kredytu zgodnie z art. 102 ust. 3,

e) w przypadku kredytu konsumenckiego na cele mieszkaniowe, jeżeli od dnia zawarcia umowy kredytu konsumenckiego upłynęło co najmniej 24 miesiące, jeżeli nastąpiło przeniesienie własności nieruchomości, przeniesienie prawa własności nieruchomości, przeniesienie udziału w spółdzielni mieszkaniowej lub przeniesienie udziału w innej osobie prawnej ustanawiającej prawo do korzystania z lokalu mieszkalnego lub domu jednorodzinnego, jeżeli kredyt konsumencki na cele mieszkaniowe był zabezpieczony tą nieru-

chomością lub jeżeli cel kredytu konsumenckiego na cele mieszkaniowe, o którym mowa w ust. 2 pkt 1, nie został spełniony. 2 litery b) tej nieruchomości lub jej części, udziału w spółdzielni mieszkaniowej albo udziału w innej osobie prawnej ustanawiającej prawo do korzystania z lokalu mieszkalnego lub domu jednorodzinnego,

f) kredytu konsumenckiego na cele mieszkaniowe, jeżeli od dnia zawarcia umowy kredytu konsumenckiego upłynęło co najmniej 24 miesiące, w związku z rozliczeniem majątku wspólnego małżonków, którego przedmiotem była nieruchomość, prawo rzeczowe do nieruchomości, udział w spółdzielni mieszkaniowej lub udział w innej osobie prawnej ustanawiającej prawo do korzystania z lokalu mieszkalnego lub domu jednorodzinnego, jeżeli kredyt konsumencki na cele mieszkaniowe był zabezpieczony tą nieruchomością lub jeżeli cel kredytu konsumenckiego na cele mieszkaniowe, o którym mowa w ust. 2 pkt 1, dotyczył: 2 litery b) tej nieruchomości lub jej części, udziału w spółdzielni mieszkaniowej albo udziału w innej osobie prawnej ustanawiającej prawo do korzystania z lokalu mieszkalnego lub domu jednorodzinnego,

g) w przypadku kredytu konsumenckiego z powodu zgonu, długotrwałej choroby lub niepełnosprawności konsumenta będącego dłużnikiem w rozumieniu umowy kredytu konsumenckiego albo jego małżonka lub partnera, jeżeli fakt ten powoduje istotne obniżenie zdolności konsumenta do spłaty kredytu konsumenckiego, lub

h) w przypadku kredytów konsumenckich na cele mieszkaniowe – do 25% całkowitej kwoty kredytu konsumenckiego w terminie 1 miesiąca przed rocznicą zawarcia umowy kredytu konsumenckiego na cele mieszkaniowe; Jeżeli wcześniejsza spłata kredytu konsumenckiego przekracza 25% całkowitej kwoty kredytu konsumenckiego, kredytodawca nie może żądać zwrotu kosztów wcześniejszej spłaty zgodnie z ust. 2 od tej części wcześniejszej spłaty kredytu konsumenckiego, która nie przekracza 25% całkowitej kwoty kredytu konsumenckiego.

(4) Wysokość rekompensaty kosztów, o której mowa w ust. 2, nie może zostać przekroczona w przypadku kredytów konsumenckich innych niż kredyty mieszkaniowe oraz kredytów konsumenckich na cele mieszkaniowe, o których mowa w art. 2 ust. 2 litery a) który nie jest wyraźnie oznaczony zgodnie z art. 2 ust. 2 litery b) lub nie jest kredytem konsumenckim

26 <https://www.mesec.cz/zakony/zakon-o-spotrebitelskem-uveru-2016/f5852134> (dostęp 11.02.2025)  
<https://www.mesec.cz/zakony/zakon-o-spotrebitelskem-uveru-2016/uplne/#cast7>



na cele mieszkaniowe zgodnie z art. 2 ust. 2 litery c) przekroczyć 1% przedterminowej spłaty całkowitej kwoty kredytu konsumenckiego, jeżeli okres między przedterminową spłatą a uzgodnionym zakończeniem kredytu konsumenckiego przekracza 1 rok. Jeżeli okres ten nie jest dłuższy niż rok, wysokość rekompensaty kosztów nie może przekroczyć 0,5% dokonanej przedterminowej spłaty całkowitej kwoty kredytu konsumenckiego. W przypadku kredytów mieszkaniowych konsumpcyjnych zgodnie z § 2 ust. 2 litery b) albo c) wysokość rekompensaty kosztów zgodnie z ust. 2 nie może przekroczyć 0,25% przedterminowej spłaty całkowitej kwoty kredytu konsumenckiego za każdy rozpoczęty rok pozostały do końca okresu, na który ustalono stałą stopę procentową kredytu, jednak nie więcej niż 1% przedterminowej spłaty całkowitej kwoty kredytu konsumenckiego.

(5) Wysokość rekompensaty kosztów nie może przekraczać kwoty odsetek, jakie konsument zapłaciłby za okres od dokonania wcześniejszej spłaty do końca okresu obowiązywania kredytu konsumenckiego, a w przypadku kredytu mieszkaniowego konsumenckiego za okres od dokonania wcześniejszej spłaty do końca okresu, na który ustalono stałą stopę procentową kredytu. W przypadku kredytów mieszkaniowych konsumpcyjnych zgodnie z § 2 ust. 2 litery b) lub c) kwota odszkodowania za koszty zgodnie z ust. 2 nie może przekroczyć kwoty uzasadnionych poniesionych kosztów ustalonych zgodnie z art. 117a.

(6) Konsumentowi, który poinformował o zamiarze wcześniejszej spłaty kredytu mieszkaniowego, dostawca niezwłocznie udziela stosownej informacji, mając na celu rozważenie skutków wcześniejszej spłaty kredytu.

a) obliczenie kwoty zadłużenia, jaką konsument będzie musiał zapłacić w przypadku wcześniejszej spłaty, z podziałem na kapitał, odsetki i inne koszty związane z wcześniejszą spłatą,

b) informacje o przewidywanej wysokości rekompensaty kosztów dostawcy zgodnie z ust. 2, z podaniem wszystkich założeń przyjętych do jej obliczenia, oraz

c) informacje o innych skutkach wcześniejszej spłaty dla konsumenta, w tym informacje o warunkach, w których kredytodawca nie może żądać zwrotu kosztów wcześniejszej spłaty zgodnie z ust. 3.

## § 117a

Określenie wysokości uzasadnionych kosztów poniesionych w związku z wcześniejszą spłatą

(1) Na potrzeby zwrotu kosztów związanych z wcześniejszą spłatą zgodnie z art. 117 ust. 2 w przypadku kredytów mieszkaniowych zgodnie z § 2 ust. 2 litery b) lub c) rozumie:

a) koszty poniesione przez wierzyciela w związku z przedterminową spłatą stanowią kwotę odpowiadającą dodatniej sumie niezbędnych kosztów administracyjnych związanych z przedterminową spłatą, której wysokość nie może przekroczyć 1000 CZK, oraz różnicy odsetek,

b) różnicą w odsetkach – różnica między odsetkami umownymi a odsetkami referencyjnymi,

c) odsetkach umownych – rozumie się przez to kwotę odsetek, jaką konsument zapłaciłby na podstawie umowy o kredyt konsumencki za okres od dnia dokonania wcześniejszej spłaty do końca okresu, na który uzgodniono stałą stopę procentową kredytu,

d) odsetki referencyjne – kwota odsetek, jaką konsument zapłaciłby, od kwoty raty uzgodnionej w umowie o kredyt konsumencki, za okres od dnia wcześniejszej spłaty do końca okresu, na który uzgodniono stałą stopę procentową kredytu, gdyby niezapłacona część całkowitej kwoty kredytu konsumenckiego podlegała oprocentowaniu od dnia wcześniejszej spłaty według średnich stóp procentowych kredytów ogłaszanych przez Czeski Bank Narodowy w miesiącu kalendarzowym poprzedzającym dzień wcześniejszej spłaty dla grupy porównywalnych kredytów mieszkaniowych konsumenckich,

e) niezapłaconą część całkowitej kwoty kredytu konsumenckiego stanowi część całkowitej kwoty kredytu konsumenckiego, którą konsument byłby zobowiązany zwrócić, gdyby wcześniejsza spłata nie nastąpiła,

f) grupa porównywalnych kredytów mieszkaniowych na cele konsumpcyjne oznacza grupę kredytów mieszkaniowych na cele konsumpcyjne, dla których okres, na który uzgodniono stałą stopę procentową kredytu, jest porównywalny z okresem od daty wcześniejszej spłaty do końca okresu, na który uzgodniono stałą stopę procentową kredytu dla kredytu mieszkaniowego na cele konsumpcyjne spłacanego przed terminem, i które są porównywalne z kredytem



mieszkaniowym na cele konsumpcyjne spłacanym przed terminem w zależności od tego, czy jest to kredyt mieszkaniowy na cele konsumpcyjne zgodnie z art. 2 ust. 2 litery b) zabezpieczony hipoteką na nieruchomości lub niezabezpieczony taką hipoteką lub na kredyt konsumencki na cele mieszkaniowe zgodnie z art. 2 ust. 2 litery c) zabezpieczony hipoteką na nieruchomości lub niezabezpieczony taką hipoteką,

g) średnie stopy procentowe kredytów oznaczają średnie stopy procentowe kredytów konsumenckich na mieszkania, zawarte w okresie 3 kolejnych miesięcy kalendarzowych, które Czeski Bank Narodowy oblicza dla każdych 3 kolejnych miesięcy kalendarzowych dla kredytów konsumenckich na mieszkania, podzielone na grupy według porównywalnej długości okresu, na który uzgodniono stałą stopę procentową kredytu, i w zależności od tego, czy jest to kredyt konsumencki na mieszkania zgodnie z § 2 ust. 2 litery b) zabezpieczony hipoteką na nieruchomości lub niezabezpieczony taką hipoteką lub na kredyt konsumencki na cele mieszkaniowe zgodnie z art. 2 ust. 2 litery c) zabezpieczony hipoteką na nieruchomości lub niezabezpieczony taką hipoteką.

(2) W przypadku częściowej przedterminowej spłaty kredytu konsumenckiego zgodnie z ust. 1 do ustalenia różnicy odsetek stosuje się proporcjonalną część stopy procentowej umownej i stopy referencyjnej. Proporcjonalną część odsetek umownych ustala się jako wielokrotność odsetek umownych i proporcji części przedterminowo spłaconych do całkowitej kwoty kredytu konsumenckiego i części niezapłaconej do całkowitej kwoty kredytu konsumenckiego. Proporcjonalną część odsetek referencyjnych ustala się jako wielokrotność odsetek referencyjnych i proporcji części przedterminowo spłaconych środków do całkowitej kwoty kredytu konsumenckiego i części niezapłaconej środków do całkowitej kwoty kredytu konsumenckiego.

(3) Czeski Bank Narodowy publikuje średnie stopy procentowe kredytów na swojej stronie internetowej co miesiąc, w drugim miesiącu kalendarzowym następującym po okresie, dla którego obliczono średnie stopy procentowe kredytów, nie później niż dziesiątego dnia tego miesiąca, przez okres 10 lat od miesiąca kalendarzowego następującego po dacie ich ogłoszenia.

(4) Szczegóły ustalania porównywalnej długości okresu, na który uzgadniana jest stała stopa procentowa kredytu, oraz podziału kredytów mieszkaniowych konsumenckich na grupy według

porównywalnej długości okresu, na który uzgadniana jest stała stopa procentowa kredytu, oraz według tego, czy jest to kredyt mieszkaniowy konsumencki zgodnie z art. 2 ust. 2 litery b) zabezpieczony hipoteką na nieruchomości lub niezabezpieczony taką hipoteką lub na kredyt konsumencki na cele mieszkaniowe zgodnie z art. 2 ust. 2 litery c) zabezpieczony hipoteką na nieruchomości lub niezabezpieczony taką hipoteką, zgodnie z ustaleniami właściwych przepisów prawa.

## ESTONIA – Ustawa prawo zobowiązań<sup>27</sup>

### § 411. Prawo konsumenta do wcześniejszej spłaty

(1) Konsument może częściowo lub w całości wykonać zobowiązania wynikające z umowy o kredyt konsumencki przed terminem. W takim przypadku konsument nie jest zobowiązany do zapłaty odsetek i innych kosztów za okres niewykorzystania kredytu.

(1<sup>1</sup>) Jeżeli wcześniejsza spłata kredytu następuje w okresie obowiązywania stałej stopy procentowej, kredytodawca ma prawo żądać od konsumenta jedynie stosownego odszkodowania za szkodę bezpośrednio związaną z wcześniejszą spłatą kredytu. Przy ustalaniu szkody bierze się pod uwagę w szczególności możliwość ponownego udzielenia przez wierzyciela spłaconego kredytu na rynku pożyczkowym dzięki wcześniejszej spłacie, uwzględniając oszczędności poniesione przez wierzyciela w związku z wcześniejszą spłatą.

(1<sup>2</sup>) Wysokość odszkodowania, o którym mowa w ust. 1 niniejszego artykułu, nie może przekraczać 1 procenta kwoty kredytu spłaconej przed terminem, jeżeli okres między spłaceniem kredytu przed terminem a rozwiązaniem umowy o kredyt konsumencki uzgodnionym w umowie o kredyt konsumencki jest dłuższy niż rok, oraz 0,5 procenta kwoty kredytu spłaconej przed terminem, jeżeli okres ten nie przekracza roku.

(1<sup>3</sup>) Kredytodawca nie może żądać od konsumenta odszkodowania, o którym mowa w ust. 11 niniejszego artykułu, jeżeli spłata kredytu następuje na podstawie umowy ubezpieczenia zawartej w celu zabezpieczenia spłaty kredytu, w ramach kredytu

27 <https://www.riigiteataja.ee/akt/115032022014> (dostęp 11.02.2025)



w rachunku bieżącym lub w okresie z nieustaloną stopą procentową.

(1<sup>4</sup>) Jeżeli kredyt, o którym mowa w ust. 11 niniejszego artykułu, jest kredytem związanym z nieruchomością mieszkalną, ograniczenia określone w ust. 12 niniejszego artykułu nie wyłączają prawa kredytodawcy do żądania od konsumenta odszkodowania uzupełniającego, jeżeli kredytodawca poniósł większą szkodę wskutek wcześniejszej spłaty kredytu.

(2) [Uchylony]

(3) [Uchylony]

(4) Jeżeli w przypadku umowy o kredyt konsumencki dotyczący nieruchomości mieszkalnej przedterminowa spłata kredytu nastąpi w okresie o nieustalonej stopie procentowej, kredytodawca może, w przeciwieństwie do postanowień zdania drugiego w ust. 1 niniejszego artykułu, żądać od konsumenta odsetek nieotrzymanych za kolejne trzy miesiące.

(5) Odszkodowanie wymagane od konsumenta na podstawie niniejszego artykułu nie może przekroczyć kwoty, jaką konsument zapłaciłby z tytułu odsetek w okresie między wcześniejszą spłatą a terminem wymagalności umowy o kredyt konsumencki.

(6) Kredytodawca nie ma prawa dochodzić od konsumenta odszkodowania na podstawie ust. 11, 14 lub 4 niniejszego artykułu, jeżeli kredytodawca nie wykonał przepisów ust. 403 4 ust. 6 niniejszej ustawy. Przepisów niniejszego ustępu nie stosuje się, jeżeli konsument umyślnie nie udzielił informacji, o których mowa w art. 403 4 ust. 3 i 4 niniejszej ustawy, lub podał kredytodawcy nieprawdziwe informacje, w wyniku czego kredytodawca błędnie ocenił zdolność kredytową konsumenta.

(7) Jeżeli konsument zgłosi wierzycielowi chęć wcześniejszego wykonania zobowiązań wynikających z umowy o kredyt konsumencki związany z nieruchomością mieszkaniową, wierzyciel jest zobowiązany niezwłocznie przekazać konsumentowi na trwałym nośniku informacje niezbędne do rozważenia możliwości wcześniejszej spłaty. Informacje przekazywane konsumentowi muszą zawierać co najmniej następujące informacje:

1) kwotę podlegającą wcześniejszej spłacie;

2) wysokość odszkodowania wymaganego od konsumenta zgodnie z ust. 1<sup>1</sup>, 1<sup>4</sup> lub 4 niniejszego artykułu;

3) przyjęte założenia, które muszą być racjonalne i uzasadnione.

## FRANCJA – kodeks konsumencki

### Część regulacyjna<sup>28</sup>

Podsekcja 2. Wcześniejsza spłata kredytu hipotecznego

Artykuł R313-25

Wszelkie odszkodowanie, które może przysługiwać kredytodawcy przewidziane w artykule L.313-47 w przypadku wcześniejszej spłaty, nie może przekroczyć wartości półrocznych odsetek od kapitału spłaconego według średniej stopy procentowej kredytu, nie może jednak przekroczyć 3% pozostałego do spłaty kapitału przed spłatą.

W przypadku, gdy umowa pożyczki przewiduje różne stopy procentowe w zależności od okresów spłaty, odszkodowanie określone w poprzednim ustępie może zostać powiększone o kwotę, która zapewni kredytodawcy, w całym okresie obowiązywania pożyczki, średnią stopę procentową ustaloną w momencie jej udzielenia.

Podsekcja 3. Niewywiązanie się kredytobiorcy z zobowiązań

Artykuł R313-26

W przypadku niewykonania zobowiązania przez kredytobiorcę i gdy nie zażądano natychmiastowej spłaty kapitału, podwyżka stopy procentowej, o której mowa w artykule L.313-50, nie może przekroczyć trzech punktów procentowych.

Artykuł R313-28

Odszkodowanie przewidziane w przypadku rozwiązania umowy kredytowej nie może przekroczyć 7% kwot należności z tytułu pozostałego do zapłaty kapitału oraz należnych, a niezapłaconych odsetek.

28 [https://www.legifrance.gouv.fr/codes/section\\_lc/LEGITEXT000006069565/LEGISCTA000032807570/#LEGISCTA000048655139](https://www.legifrance.gouv.fr/codes/section_lc/LEGITEXT000006069565/LEGISCTA000032807570/#LEGISCTA000048655139) (dostęp 07.03.2025)



## Część ustawodawcza<sup>29</sup>

### Podsekcja 2 (wcześniejsza spłata)

#### Artykuł L313-47

Kredytodawca może zawsze z własnej inicjatywy dokonać wcześniejszej spłaty części lub całości pożyczek, o których mowa w paragrafach od 1 do 5 niniejszego rozdziału. Umowa kredytowa może zabraniać spłat równych lub niższych niż 10% pierwotnej kwoty pożyczki, chyba że jest to saldo.

Jeżeli umowa pożyczki zawiera klauzulę, na mocy której w przypadku wcześniejszej spłaty pożyczki kredytodawca ma prawo żądać odszkodowania za odsetki jeszcze nieuiszczone, nie może ono, bez uszczerbku dla zastosowania art. 1231-5 Kodeksu cywilnego, przekroczyć kwoty, która w zależności od pozostałego okresu obowiązywania umowy jest ustalana według skali określonej w dekrete.

Po otrzymaniu wniosku o wcześniejszą spłatę pożyczkodawca jest zobowiązany niezwłocznie i bezpłatnie przekazać pożyczkobiorcy na papierze lub innym trwałym nośniku informacje niezbędne do rozpatrzenia tej opcji. Informacje te przynajmniej określają ilościowo konsekwencje, jakie poniesie kredytobiorca, jeżeli wywiąże się ze swoich zobowiązań przed upływem terminu obowiązywania umowy kredytowej, oraz jasno formułują przyjęte założenia.

#### Artykuł L313-48

W przypadku umów zawartych po dniu wejścia w życie ustawy nr 99-532 z dnia 25 czerwca 1999 r. o oszczędzaniu i bezpieczeństwie finansowym, pożyczkobiorca nie jest zobowiązany do uiszczenia odszkodowania za wcześniejszą spłatę kredytu, jeśli spłata ta jest spowodowana sprzedażą nieruchomości w wyniku zmiany miejsca pracy pożyczkobiorcy lub jego małżonka, śmierci lub przymusowego zaprzestania ich działalności zawodowej.

#### Artykuł L313-49

W przypadkach wcześniejszej spłaty, o których mowa w niniejszych artykułach, od pożyczkobiorcy

nie można pobierać żadnych innych odszkodowań ani kosztów poza tymi, o których mowa w artykułach L. 313-47 i L. 313-48.

### Podsekcja 4. Niewywiązanie się kredytobiorcy z zobowiązań

#### Artykuł L313-50

W przypadku niewykonania zobowiązania przez pożyczkobiorcę i gdy pożyczkodawca nie zażąda natychmiastowej spłaty zaległego kapitału, może on podwyższyć, w granicach określonych w dekrete, stopę procentową, którą pożyczkobiorca będzie musiał płacić do momentu wznowienia normalnego trybu spłat umownych.

#### Artykuł L313-51

Gdy pożyczkodawca zostanie zobowiązany do wystąpienia z wnioskiem o rozwiązanie umowy, może zażądać natychmiastowej spłaty pozostałego kapitału oraz zaległych odsetek. Do momentu faktycznej spłaty, zaległe kwoty będą obciążone odsetkami za zwłokę, naliczanymi według stopy procentowej obowiązującej dla danego kredytu. Dodatkowo, pożyczkodawca może domagać się odszkodowania od niesolidnego pożyczkobiorcy, którego maksymalna wysokość, z uwzględnieniem artykułu 1231-5 Kodeksu cywilnego, jest ustalana na podstawie skali określonej w odpowiednim rozporządzeniu, w zależności od pozostałego okresu obowiązywania umowy.

#### Artykuł L313-52

W przypadkach niewykonania zobowiązania przewidzianych postanowieniami niniejszego artykułu, od pożyczkobiorcy nie można pobierać żadnych innych odszkodowań ani kosztów poza tymi, o których mowa w artykule L. 313-51. Jednakże w przypadku niewykonania zobowiązania przez kredytobiorcę, kredytodawca może – po wykazaniu zasadności – domagać się zwrotu poniesionych przez niego i podlegających opodatkowaniu kosztów wynikających z tego niewykonania, z wyłączeniem ryczałtowego zwrotu kosztów dochodzenia należności.

<sup>29</sup> [https://www.legifrance.gouv.fr/codes/section\\_lc/LEGITEXT000006069565/LEGISCTA000032222295/#LEGISCTA000032225878](https://www.legifrance.gouv.fr/codes/section_lc/LEGITEXT000006069565/LEGISCTA000032222295/#LEGISCTA000032225878) (dostęp 07.03.2025)



## **HISZPANIA - Ustawa regulująca umowy o kredyty na nabycie nieruchomości<sup>30</sup>**

Artykuł 23. Wcześniejsza spłata.

1. Pożyczkobiorca może w każdym czasie przed upływem uzgodnionego okresu spłaty dokonać przedpłaty całości lub części kwoty zadłużenia. Strony mogą ustalić termin wcześniejszej komunikacji, który nie może przekroczyć jednego miesiąca.

2. Jeżeli pożyczkobiorca wyrazi zamiar wcześniejszej spłaty całości lub części pożyczki, pożyczkodawca przekaże mu w terminie nie dłuższym niż trzy dni robocze, na papierze lub innym trwałym nośniku, informacje niezbędne do oceny tej opcji. Informacje te powinny określać co najmniej ilościowo skutki, jakie dla pożyczkobiorcy może wiązać się z całkowitą lub częściową likwidacją jego zobowiązań przed rozwiązaniem umowy pożyczki, jasno wskazując założenia, które wzięto pod uwagę przy ich sporządzaniu. Założenia takie muszą być racjonalne i uzasadnione.

3. Pożyczkobiorcy przysługuje prawo do obniżenia całkowitego kosztu pożyczki, na który składają się odsetki i koszty odpowiadające okresowi pozostałemu do chwili jej rozwiązania. W szczególności wygasa umowa ubezpieczeniowa dołączona do kredytu, której beneficjentem jest kredytodawca, chyba że kredytobiorca wyraźnie poinformuje towarzystwo ubezpieczeniowe o chęci utrzymania umowy ubezpieczenia w mocy i wskaże w tym celu nowego beneficjenta, przy czym kredytobiorca ma prawo do zwrotu niewykorzystanej części składki od osoby, która ją otrzymała. Prawa te zostaną ujawnione w dokumentacji przedumownej i umownej kredytu hipotecznego oraz w umowie ubezpieczenia. Przez ubezpieczenie dodatkowe rozumie się ubezpieczenie oferowane przez pożyczkodawcę pożyczkobiorcy wraz z umową pożyczki w celu pokrycia ryzyka, które mogłoby wpłynąć na zdolność pożyczkobiorcy do spłaty pożyczki.

4. Pożyczkodawca nie może pobierać odszkodowania lub prowizji za całkowitą lub częściową przedterminową spłatę lub umorzenie pożyczek w przypadkach innych niż przewidziane w trzech następnych ustępach.

5. W umowach o pożyczkę ze zmienną stopą procentową lub w zmiennych transzach jakiegokolwiek innej pożyczki strony mogą umownie ustalić odszkodowanie lub prowizję na rzecz pożyczkodawcy w każdym z następujących dwóch przypadków, które się wzajemnie wykluczają:

(a) w przypadku całkowitej lub częściowej przedterminowej spłaty lub umorzenia kredytu w ciągu pierwszych 5 lat obowiązywania umowy kredytowej, na rzecz kredytodawcy może zostać ustalone odszkodowanie lub prowizja, która nie może przekroczyć kwoty straty finansowej, jaką kredytodawca może ponieść, zgodnie z metodą obliczania przewidzianą w ust. 8 niniejszego artykułu, z limitem 0,15% kapitału spłaconych przedterminowo; albo

b) w przypadku całkowitej lub częściowej przedterminowej spłaty lub amortyzacji pożyczki w ciągu pierwszych 3 lat obowiązywania umowy pożyczki, na rzecz pożyczkodawcy może zostać ustalone odszkodowanie lub prowizja, która nie może przekroczyć kwoty straty finansowej, jaką pożyczkodawca może ponieść, zgodnie z metodą obliczania określoną w ust. 8 niniejszego artykułu, z limitem 0,25% kapitału spłaconych przedterminowo.

6. W przypadku zmiany obowiązującej stopy procentowej lub wstąpienia osoby trzeciej w prawa wierzyciela, pod warunkiem, że w obu przypadkach wiąże się to ze stosowaniem przez pozostały okres obowiązywania umowy stałej stopy procentowej zamiast zmiennej, odszkodowanie lub prowizja za wcześniejszą spłatę lub umorzenie nie może przekraczać straty finansowej, jaką może ponieść pożyczkodawca, z ograniczeniem do 0,15% kapitału spłaconych z góry, w ciągu pierwszych 3 lat obowiązywania umowy pożyczki.

Po upływie pierwszych 3 lat obowiązywania umowy pożyczki pożyczkodawca nie może żądać żadnego odszkodowania lub prowizji w przypadku odnowienia obowiązującej stopy procentowej lub subrogacji wierzyciela, w którym uzgodniono stosowanie od tej chwili przez cały okres obowiązywania pożyczki stałej stopy procentowej.

7. W umowach pożyczek o stałym oprocentowaniu lub w stałych transzach innych pożyczek, rekompensata lub prowizja może zostać ustalona umownie na rzecz pożyczkodawcy, przy czym obowiązywać będą następujące limity:

30 <https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-2019-3814> (dostęp 13.02.2025)



a) w przypadku całkowitej lub częściowej przedterminowej spłaty lub amortyzacji kredytu w ciągu pierwszych 10 lat umowy kredytowej lub od dnia, w którym zacznie obowiązywać stała stopa procentowa, na rzecz kredytodawcy może zostać ustalone odszkodowanie lub prowizja, która nie może przekroczyć kwoty straty finansowej, jaką kredytodawca może ponieść, zgodnie z metodą obliczania przewidzianą w następnym artykule, z limitem 2% kapitału spłaconych przedterminowo; i

(b) w przypadku całkowitej lub częściowej przedterminowej spłaty lub umorzenia kredytu od końca okresu określonego w lit. a) do końca okresu obowiązywania kredytu, na rzecz kredytodawcy może zostać ustalone odszkodowanie lub prowizja, która nie może przekroczyć kwoty straty finansowej, jaką kredytodawca może ponieść, zgodnie z metodą obliczania przewidzianą w następnym artykule, z ograniczeniem do 1,5% kapitału spłaconych przedterminowo.

8. Stratę finansową poniesioną przez kredytodawcę, o której mowa w ust. 5, 6 i 7 powyżej, oblicza się, proporcjonalnie do spłacanego kapitału, przez ujemną różnicą między kapitałem pozostałym do spłaty w chwili wcześniejszej spłaty a bieżącą wartością rynkową kredytu.

Bieżącą wartość rynkową kredytu oblicza się jako sumę bieżącej wartości pozostałych do spłaty rat do czasu następnej zmiany stóp procentowych i bieżącej wartości pozostałego kapitału, który pozostałby w momencie zmiany, gdyby nie nastąpiło wcześniejsze anulowanie. Dyskontowa stopa procentowa jest stawką rynkową obowiązującą przez okres pozostały do następnej rewizji. W umowie pożyczki należy ustalić wskaźnik referencyjny lub stopę procentową zastosowaną do obliczenia wartości rynkowej spośród wskazanych w Ministerstwie Gospodarki i Przedsiębiorczości.

## **HOLANDIA - Rozporządzenie w sprawie nadzoru nad działalnością przedsiębiorstw finansowych<sup>31</sup>**

### **Art. 81c**

**1.** Kredyt hipoteczny można spłacić przed terminem. Przez wcześniejszą spłatę rozumie się całkowitą lub częściową spłatę kredytu hipotecznego przed upływem terminu umowy kredytowej.

**2.** Dostawca kredytu hipotecznego nie pobiera opłaty za wcześniejszą spłatę kredytu hipotecznego, która byłaby wyższa niż strata finansowa, którą poniósłby dostawca w wyniku wcześniejszej spłaty.

**3.** Przy obliczaniu odszkodowania za wcześniejszą spłatę umowy kredytowej, w której stopa procentowa została zmieniona zgodnie z ust. 1 art. 81ca, dostawca kredytu hipotecznego stosuje te same warunki, co przy obliczaniu odszkodowania za wcześniejszą spłatę umowy kredytowej, w której stopa procentowa nie została zmieniona zgodnie z ust. 1 art. 81ca.

**4.** Dostawca kredytu hipotecznego przedstawia konsumentowi, który zamierza dokonać wcześniejszej spłaty, wyliczenie odszkodowania należnego dostawcy z tytułu wcześniejszej spłaty oraz założenia przyjęte w obliczeniu.

**5.** Holenderski Urząd ds. Rynków Finansowych może ustalić dodatkowe zasady dotyczące obliczania rekompensaty, o której mowa w ust. 4<sup>32</sup>.

### **Art. 81ca**

**1.** Dostawca kredytu hipotecznego, który zmieni stopę procentową kredytu przed upływem okresu stałego oprocentowania, nie pobierze z tego tytułu opłaty wyższej niż strata finansowa poniesiona przez dostawcę w wyniku zmiany stopy procentowej kredytu.

**2.** Dostawca kredytu hipotecznego jest zobowiązany przedstawić konsumentowi, który zamierza zmienić stopę procentową kredytu przed upływem okresu stałego oprocentowania, obliczenie odszkodowania

31 <https://wetten.overheid.nl/BWBR0020421/2025-01-17> (dostęp 07.03.2025)

32 Wytoczne: [https://www.afm.nl/~/\\_profmedia/files/wet-regelgeving/beleidsuitingen/leidraden/vervroegd-aflossen.pdf?la=nl-nl](https://www.afm.nl/~/_profmedia/files/wet-regelgeving/beleidsuitingen/leidraden/vervroegd-aflossen.pdf?la=nl-nl)



nałego dostawcy za zmianę stopy procentowej kredytu oraz założenia przyjęte do obliczeń.

3. Holenderski Urząd ds. Rynku Finansowego może ustalić dodatkowe zasady dotyczące obliczania rekompensaty, o której mowa w akapicie drugim.

### LITWA - Ustawa Republiki Litewskiej o kredycie związanym z nieruchomościami<sup>33</sup>

Artykuł 20 . Spłata kredytu przed upływem okresu umowy kredytowej

1 . Kredytobiorca ma prawo dokonać spłaty kredytu lub jego części przed upływem terminu, na jaki została zawarta umowa kredytowa. W przypadku skorzystania przez kredytobiorcę z tego prawa, kredytodawca i pożyczkodawca są obowiązani niezwłocznie pomniejszyć całkowity koszt kredytu o kwotę składającą się z odsetek oraz innych kosztów za pozostały okres obowiązywania umowy kredytowej, liczony od dnia spłaty kredytu lub jego części. Pożyczkobiorca jest zobowiązany poinformować pożyczkodawcę lub operatora platformy pożyczek peer-to-peer o zamiarze spłaty kredytu lub jego części przed upływem terminu obowiązywania umowy kredytowej zgodnie z procedurą określoną w umowie kredytowej.

2 . Kredytobiorca ma prawo dokonać spłaty kredytu lub jego części przed upływem terminu obowiązywania umowy kredytowej, jeżeli kwota kredytu lub jego części podlegająca spłacie nie jest mniejsza od kwoty uzyskanej przez podzielenie pozostałej do spłaty kwoty kredytu przez liczbę miesięcy pozostałych do upływu terminu obowiązywania umowy kredytowej. Strony umowy kredytowej mogą w umowie kredytowej ustalić możliwość spłaty mniejszej części kwoty kredytu.

3 . Wierzyciel i kredytobiorca mają prawo do odszkodowania za ewentualne straty bezpośrednio związane ze spłatą kredytu lub jego części przed upływem terminu obowiązywania umowy kredytowej. Odszkodowanie nie może przekroczyć 3 procent kwoty kredytu lub jego części spłaconej przed upływem terminu obowiązywania umowy kredytowej. Wysokość

odszkodowania ustalana jest zgodnie z procedurą ustaloną przez organ nadzoru<sup>34</sup>.

4 . Wierzyciel i pożyczkodawca nie mogą domagać się odszkodowania, o którym mowa w ust. 3 niniejszego artykułu, jeżeli odbiorca kredytu spłacił kredyt lub jego część w dniu zmiany zmiennej stopy procentowej kredytu.

5 . Wierzyciel lub podmiot prowadzący platformę pożyczek społecznościowych, po otrzymaniu od kredytobiorcy żądania wykonania prawa określonego w ust. 1 niniejszego artykułu, jest obowiązany niezwłocznie przekazać kredytobiorcy, w formie pisemnej na papierze lub innym trwałym nośniku, informacje niezbędne do oceny możliwości spłaty kredytu lub jego części przed upływem okresu obowiązywania umowy o kredyt. Informacja ta powinna jednoznacznie wskazywać, jaki wpływ na interesy kredytobiorcy będzie miało wykonanie jego zobowiązań wynikających z umowy kredytowej przed upływem okresu obowiązywania umowy kredytowej, a także założenia, na podstawie których wpływ ten będzie ustalany. Wszystkie przyjęte założenia muszą być właściwe i rozsądne. Jeżeli pożyczkobiorca skorzysta z prawa określonego w ust. 1 niniejszego artykułu bez złożenia wniosku do pożyczkodawcy lub operatora platformy pożyczek społecznościowych lub bez poinformowania go o tym w inny sposób, pożyczkodawca i operator platformy pożyczek społecznościowych prześlą pożyczkobiorcy informacje określone w niniejszym ustępie na piśmie w formie papierowej lub na innym trwałym nośniku na żądanie pożyczkobiorcy.

### ŁOTWA – Rozporządzenie Rady Ministrów nr 691 „Zasady kredytu konsumenckiego”<sup>35</sup>

#### XII. Wcześniejsza spłata pożyczki

99. Konsument zobowiązany jest do zapłaty odsetek i innych opłat wyłącznie za okres, do czasu całkowitego uregulowania przez niego zobowiązań kredytowych zgodnie z umową o kredyt.

33 <https://e-seimas.lrs.lt/portal/legalAct/lt/TAD/24bc9070a80111e68987e8320e9a5185/asr> (dostęp 23.02.2025)

34 Wysokość odszkodowania kalkulowana jest w oparciu o wskazaną formułę: <https://e-seimas.lrs.lt/portal/legalAct/lt/TAD/73f30262c24011e682539852a4b72dd4?fwid=16j6tpfzxa> (dostęp 23.02.2025)

35 <https://likumi.lv/ta/id/285975-noteikumi-par-pateretaja-kreditesanu> (dostęp 13.02.2025)



100. Konsument jest zobowiązany poinformować kredytodawcę na piśmie o skorzystaniu z prawa do wykonania zobowiązania kredytowego przed upływem oznaczonego terminu. Strony mają prawo ustalić w umowie o kredyt termin, w którym konsument jest zobowiązany poinformować kredytodawcę.

101. Kredytodawca nie ma prawa żądać odszkodowania za wykonanie zobowiązania kredytowego przed upływem określonego terminu, z wyjątkiem przypadku określonego w ust. 102 i 107 niniejszego regulaminu .

102. W przypadku wcześniejszej spłaty pożyczki w okresie, dla którego w umowie pożyczki określono stałą stopę procentową, pożyczkodawca ma prawo do otrzymania sprawiedliwej i obiektywnie uzasadnionej rekompensaty za ewentualne koszty bezpośrednio związane z wcześniejszą spłatą pożyczki. Odszkodowanie takie nie może przekraczać:

102.1. 1% kwoty kredytu spłacanej przed terminem, jeżeli okres między datą spłaty przed terminem a końcem okresu obowiązywania umowy kredytowej przekracza jeden rok;

102.2. 0,5% kwoty kredytu spłacane przed terminem, jeżeli okres między spłatą przed terminem a końcem umowy kredytowej nie przekracza jednego roku.

103. Pożyczkodawca nie ma prawa żądać odszkodowania z tytułu wcześniejszej spłaty, o którym mowa w ust. 102 niniejszego Regulaminu , jeżeli:

103.1. kwota spłacona przed terminem płatności nie przekracza 9960 euro w okresie 12 miesięcy ;

103.2. spłata nastąpiła zgodnie z umową ubezpieczeniową, której celem była gwarancja spłaty kredytu;

103.3. spłata dokonana zgodnie z umową kredytu w rachunku bieżącym;

103.4. spłata nastąpiła w okresie, dla którego nie ustalono stałej stopy procentowej kredytu.

104. Odszkodowanie żądane zgodnie z ust. 102 nie może przekroczyć kwoty odsetek, jakie konsument zapłaciłby w okresie od dnia dokonania wcześniejszej spłaty do uzgodnionego dnia upływu terminu obowiązywania umowy o kredyt.

105. Wymagania, o których mowa w ust. 102 , 103 i 104 niniejszego Rozporządzenia, nie mają zastosowania do umów o kredyt:

105.1. w przypadku zawarcia umowy, w której rzecz ruchoma zostaje zastawiona na rzecz kredytodawcy, a odpowiedzialność konsumenta ogranicza się wyłącznie do zastawionej rzeczy ruchomej;

105.2. które wymagają od konsumenta spłaty kredytu w terminie nieprzekraczającym trzech miesięcy i które wymagają nieznacznych dopłat za korzystanie z kredytu w porównaniu do całkowitej kwoty kredytu i okresu obowiązywania umowy o kredyt;

105.3. w której kredytodawca i konsument uzgadniają procedurę spłaty w przypadku, gdy konsument nie wywiązał się ze zobowiązań wynikających z pierwotnej umowy o kredyt, a taka procedura zapobiegałaby ewentualnemu postępowaniu prawnemu z powodu niewywiązania się przez konsumenta ze zobowiązań określonych w umowie o kredyt, a konsument nie byłby w związku z tym narażony na mniej korzystne warunki niż te określone w pierwotnej umowie o kredyt konsumencki.

106. Jeżeli została zawarta umowa o kredyt, którego zabezpieczeniem jest nieruchomości lub którego celem jest nabycie lub zachowanie praw do nieruchomości, kredytodawca jest obowiązany niezwłocznie po otrzymaniu żądania konsumenta udzielić konsumentowi nieodpłatnie (w formie papierowej lub na innym trwałym nośniku) informacji niezbędnych do rozważenia wcześniejszej spłaty kredytu. Informacje te powinny uwzględniać wpływ, jaki na konsumenta będzie miało wywiązanie się z jego zobowiązań przed wygaśnięciem umowy o kredyt, oraz jasno wskazywać wszelkie przyjęte założenia. Wszystkie przyjęte założenia są racjonalne i uzasadnione.

107. W przypadku zawarcia umowy o kredyt, której celem jest nabycie lub zachowanie praw do nieruchomości, a spłata kredytu nie jest zabezpieczona hipoteką na nieruchomości, a konsument skorzysta z prawa do spłaty zobowiązań kredytowych przed upływem oznaczonego terminu poprzez refinansowanie u innego kredytodawcy, kredytodawca, który udzielił kredytu, nie jest uprawniony do pobrania prowizji za refinansowanie, jeżeli została ona określona w umowie o kredyt, ani do żądania od konsumenta rekompensaty wydatków poniesionych przez kredytodawcę w związku z refinansowaniem. Kredytodawca zachowuje prawo do żądania od-



szkodowania w przypadkach przewidzianych w § 102 niniejszego regulaminu<sup>36</sup>.

## **NIEMCY - Kodeks Cywilny (Bürgerliches Gesetzbuch; BGB)<sup>37</sup>**

### **§ 500 Prawo Pożyczkobiorcy do odstąpienia od umowy; wcześniejsza spłata**

(1) Kredytobiorca może wypowiedzieć umowę ogólną kredytu konsumenckiego, w której nie określono terminu spłaty, w całości lub w części bez zachowania okresu wypowiedzenia. Umowa przewidująca okres wypowiedzenia dłuższy niż jeden miesiąc jest nieważna.

(2) Kredytobiorca może w każdej chwili wywiązać się ze swoich zobowiązań wynikających z umowy kredytu konsumenckiego w całości lub w części przed terminem. W drodze odstępstwa od zdania 1, kredytobiorca umowy kredytu konsumenckiego na zakup nieruchomości, dla której ustalono stałą stopę procentową, może dokonać przedterminowej spłaty całości lub części swoich zobowiązań w okresie obowiązywania stałej stopy procentowej tylko wtedy, gdy istnieje uzasadniony interes kredytobiorcy.

### **§ 501 Obniżenie kosztów w przypadku wcześniejszej spłaty i rozwiązania umowy**

(1) W przypadku wcześniejszej spłaty zobowiązań wynikających z umowy kredytu konsumenckiego zgodnie z § 500 ust. 2, całkowity koszt kredytu ulega obniżeniu o odsetki i koszty proporcjonalnie do pozostałego okresu obowiązywania umowy.

(2) Jeżeli pozostałe zadłużenie z tytułu kredytu konsumenckiego staje się wymagalne przed uzgodnionym terminem z powodu wypowiedzenia, całkowity koszt kredytu ulega pomniejszeniu o odsetki i inne koszty zależne od okresu, które w przypadku rozłożenia na raty, przypadają na okres po terminie wymagalności.

### **§ 502 Odszkodowanie za przedpłatę**

(1) W przypadku wcześniejszej spłaty kredytu, gdy kredytobiorca w momencie spłaty winien jest do uiszczenia odsetek według stałej stopy procentowej, kredytodawca może zażądać odpowiedniej rekompensaty za stratę/szkodę bezpośrednio związaną z wcześniejszą spłatą. W odniesieniu do ogólnych umów o kredyt konsumencki zdanie pierwsze ma zastosowanie tylko wtedy, gdy stała stopa oprocentowania została uzgodniona w momencie zawarcia umowy.

(2) Roszczenie o odszkodowanie za wcześniejszą spłatę jest wykluczone, jeżeli:

1. spłata następuje ze środków polisy ubezpieczeniowej zawartej na podstawie odpowiedniego zobowiązania w umowie kredytowej stanowiącego zabezpieczenie spłaty, lub

2. umowa nie zawiera wystarczających informacji na temat okresu kredytowania, prawa do wypowiedzenia umowy przez kredytobiorcę lub sposobu obliczania rekompensaty za wcześniejszą spłatę.

(3) W przypadku ogólnych umów o kredyt konsumencki rekompensata za wcześniejszą spłatę nie może przekroczyć:

1. 1% kwoty spłaconej przed terminem lub 0,5% tej kwoty, jeśli okres między wcześniejszą spłatą a uzgodnionym terminem spłaty nie przekracza jednego roku,

2. kwoty odsetek od pozostałego do spłaty kapitału, którą kredytobiorca musiałby zapłacić w okresie między wcześniejszą spłatą a uzgodnioną spłatą.

## **PORTUGALIA - Ustawa nr 74-A/2017 z dnia 23 czerwca 2017<sup>38</sup>**

### **Artykuł 23 - Wczesny zwrot pieniędzy**

1. Konsument ma prawo do spłaty umowy o kredyt z góry w całości lub w części, odpowiednio obniżając całkowity koszt kredytu, odpowiadając obniżce

<sup>36</sup> <https://likumi.lv/ta/id/350506-grozijumi-ministru-kabineta-2016-gada-25-oktobra-noteikumos-nr-691-noteikumi-par-pateretaja-kreditesanu-> (dostęp 23.02.2025)

<sup>37</sup> [https://www.gesetze-im-internet.de/bgb/\\_500.html](https://www.gesetze-im-internet.de/bgb/_500.html) (dostęp 13.02.2025)

<sup>38</sup> <https://diariodarepublica.pt/dr/detalhe/decreto-lei/74-a-2017-107561581> (dostęp 23.02.2025)



odsetek i opłat dotyczących pozostałego okresu obowiązywania umowy.

2. Konsument ma prawo dokonać częściowej przedterminowej spłaty w każdym czasie trwania umowy, niezależnie od kwoty podlegającej zwrotowi, pod warunkiem, że nastąpi to w terminie pokrywającym się z terminem płatności rat i z zachowaniem siedmiodniowego okresu wypowiedzenia wobec kredytodawcy.

3 - Całkowita wcześniejsza spłata może zostać dokonana w dowolnym momencie trwania umowy, pod warunkiem powiadomienia pożyczkodawcy na 10 dni roboczych przed terminem spłaty.

4. Jeżeli konsument chce dokonać częściowej lub całkowitej przedterminowej spłaty kredytu, kredytodawca jest obowiązany udzielić mu niezwłocznie po otrzymaniu żądania, na papierze lub innym trwałym nośniku, informacji o wpływie spłaty kredytu na konsumenta, opisując założenia przyjęte w tym celu.

5. Wysokość prowizji, którą ma zapłacić konsument w przypadku częściowego lub całkowitego wcześniejszego zwrotu, jest wyraźnie wskazana w umowie i nie może być wyższa niż:

a) 0,5% stosuje się do kapitału podlegającego spłacie, jeżeli spłata następuje w okresie, w którym stosuje się system stopy zmiennej;

b) 2% stosuje się do kapitału podlegającego spłacie, jeżeli spłata następuje w okresie, w którym obowiązuje system stałej stopy procentowej.

6. Postanowienia ustępu poprzedniego nie naruszają możliwości zwolnienia z obowiązku zapłaty prowizji lub zapłaty prowizji w niższej wysokości, jeżeli strony się na to zgodzą.

7. Kredytodawca nie może żądać od konsumenta prowizji z tytułu wcześniejszej spłaty kredytu udzielonego w ramach kredytu w rachunku bieżącym zabezpieczonego hipoteką.

8. Zabrania się pobierania jakichkolwiek opłat lub wydatków oprócz prowizji, o której mowa w § 5, w przypadku dokonywania czynności mających na celu częściową lub całkowitą przedterminową spłatę umowy o kredyt, z wyjątkiem innych opłat ponoszonych przez kredytodawcę, które są płatne przez osoby trzecie i przerzucane na konsumentów, w szczególności opłat na rzecz kancelarii notarial-

nych i notarialnych lub mających charakter podatkowy, po udokumentowaniu konsumentowi odpowiednich wydatków.

9 - W przypadku zwrotu kosztów z powodu zgonu, bezrobocia lub zmiany miejsca zamieszkania zawodowego, opłaty za wcześniejszy zwrot kosztów nie podlegają naliczeniu.

10 - Dla celów poprzedniego punktu za osobę bezrobotną uważa się osobę, która była pracownikiem lub osobą prowadzącą działalność na własny rachunek i była zarejestrowana w urzędzie pracy przez okres dłuższy niż trzy miesiące, a dowodem bezrobocia jest zaświadczenie z Zakładu Zatrudnienia i Kształcenia Zawodowego.

11. Dla celów przepisu ust. 9 za zmianę miejsca pracy uważa się zmianę miejsca pracy konsumenta lub innego członka gospodarstwa domowego, z wyłączeniem zstępnych, do miejscowości oddalonej od nieruchomości o ponad 50 km w linii prostej, pociągającą za sobą zmianę stałego miejsca zamieszkania tego gospodarstwa domowego, przy czym dowodem zmiany miejsca pracy jest umowa o pracę lub oświadczenie pracodawcy.

## **SŁOWACJA - Ustawa o kredytach mieszkaniowych oraz o zmianie niektórych ustaw<sup>39</sup>**

### **§ 18**

Spłata kredytu hipotecznego przed terminem zapadalności

(1) Konsument ma prawo dokonać spłaty kredytu mieszkaniowego w całości lub w części przed uzgodnionym terminem wymagalności w każdym czasie trwania umowy kredytu mieszkaniowego. Konsument zobowiązany jest do zapłaty odsetek wyłącznie za okres od udzielenia kredytu mieszkaniowego do dnia jego spłaty oraz rzeczywistych kosztów bezpośrednio związanych z wystąpieniem z wnioskiem o wcześniejszą spłatę, chyba że ust. 6 stanowi inaczej; rzeczywiste koszty bezpośrednio związane z wnioskiem o wcześniejszą spłatę nie mogą przekroczyć 1% kwoty wcześniejszej spłaty kredytu mieszkaniowego, z wyjątkiem ust. 2, 6 lub ust. 9.



(2) Kredytodawcy nie wolno żądać od konsumenta jakiegokolwiek opłaty, kary lub zwrotu kosztów, jeżeli wcześniejsza spłata kredytu mieszkaniowego w jednej lub kilku ratach nie przekroczy w roku kalendarzowym 30% kapitału tego kredytu mieszkaniowego. Konsumentowi przysługuje prawo do dokonania płatności ratalnej zgodnie ze zdaniem poprzednim, raz w miesiącu kalendarzowym.

(3) W przypadku spłaty kredytu mieszkaniowego przez konsumenta przed upływem terminu obowiązywania stałej stopy procentowej kredytu mieszkaniowego zgodnie z ust. 6, kredytodawca może żądać od konsumenta zwrotu kosztów poniesionych w związku ze spłatą kredytu mieszkaniowego lub jego części z inicjatywy konsumenta, jeżeli zwrot ten jest uzasadniony i nie przewyższa szkody majątkowej kredytodawcy. Kredytodawca nie może żądać od konsumenta grzywny lub innych kar albo świadczeń w związku z przedterminową spłatą kredytu mieszkaniowego.

(4) Jeżeli konsument chce wykonać zobowiązania wynikające z umowy o kredyt mieszkaniowy przed terminem wymagalności i złożyć wniosek o wcześniejszą spłatę kredytu mieszkaniowego, kredytodawca jest obowiązany niezwłocznie i bezpłatnie udzielić konsumentowi informacji niezbędnych do oceny możliwości wcześniejszej spłaty kredytu mieszkaniowego w formie papierowej lub zapisu na innym trwałym nośniku, do którego konsument ma dostęp.

(5) Informacje, o których mowa w ustępie 4, muszą zawierać dostępne opcje wcześniejszej spłaty kredytu hipotecznego przed terminem jego wymagalności. Powinny być one jasne, adekwatne i uzasadnione, a także obejmować konsekwencje wynikające z wcześniejszej spłaty zobowiązań przed wygaśnięciem umowy kredytowej dla konsumenta.

(6) Kredytodawcy zabrania się żądania od konsumenta zapłaty odsetek, opłat lub innych kosztów związanych z wcześniejszą spłatą kredytu hipotecznego lub jego części z inicjatywy konsumenta, jeśli wcześniejsza spłata następuje w związku z zakończeniem okresu obowiązywania stałej stopy procentowej kredytu hipotecznego lub w związku ze zmianą oprocentowania w przypadku zmiennej stopy procentowej. Kredytodawca jest obowiązany do nieodpłatnego poinformowania konsumenta o terminie

a) upływu terminu obowiązywania stałej stopy procentowej kredytu mieszkaniowego, nie później niż na dwa miesiące przed upływem tego terminu, chyba że w ust. 7 przewidziano inaczej,

b) wprowadzenia zmiany oprocentowania kredytu mieszkaniowego, stopy procentowej na kolejny okres odsetkowy, aktualnej wysokości podstawowej stopy procentowej kredytu mieszkaniowego opublikowanej zgodnie z § 19 ust. 4 od dnia zawiadomienia oraz wysokości marży brutto na kolejny okres odsetkowy, nie później niż na dwa miesiące przed jej wprowadzeniem i rozpoczęciem stosowania tej zmiany.

(7) Jeżeli kredytodawca żąda złożenia wniosku o wcześniejszą spłatę kredytu mieszkaniowego lub jego części przed upływem okresu obowiązywania stałej stopy procentowej kredytu mieszkaniowego lub przed wejściem w życie zmiany stopy procentowej kredytu mieszkaniowego, konsument jest obowiązany przesłać wniosek o wcześniejszą spłatę kredytu mieszkaniowego nie później niż na miesiąc przed upływem okresu obowiązywania stałej stopy procentowej kredytu mieszkaniowego lub w związku ze zmianą stopy procentowej kredytu mieszkaniowego, jeżeli jest to zmienna stopa procentowa.

(8) Kredytodawca jest obowiązany niezwłocznie po otrzymaniu wniosku, o którym mowa w ust. 6, udostępnić konsumentowi wszystkie dokumenty dotyczące wcześniejszej spłaty kredytu mieszkaniowego. Pożyczkodawcy nie wolno pobierać od konsumenta żadnych opłat w związku z wcześniejszą spłatą kredytu mieszkaniowego.

(9) W przypadku kredytu mieszkaniowego oprocentowanego zmienną stopą procentową, w przypadku gdy w poprzednim roku kalendarzowym nie nastąpiła zmiana stopy procentowej kredytu mieszkaniowego, konsument ma prawo dokonać wcześniejszej spłaty takiego kredytu mieszkaniowego lub jego części raz w roku, przy czym kredytodawca nie może żądać od konsumenta zapłaty odsetek, opłat lub innych kosztów w związku z wcześniejszą spłatą kredytu mieszkaniowego.

(10) Przepisów ust. 6–9 nie stosuje się do kredytów mieszkaniowych, których oprocentowanie jest stałe przez cały okres spłaty kredytu mieszkaniowego.



## SZWECJA - Ustawa o kredycie konsumenckim<sup>40</sup>

### Wcześniejsza spłata długu

Artykuł 32 Konsument ma prawo do spłaty swojego długu wobec wierzyciela przed uzgodnionym terminem płatności. W przypadku wcześniejszej spłaty zadłużenia wierzycielowi przysługuje odszkodowanie w wysokości określonej w art. 36.

Na żądanie kredytodawca powinien niezwłocznie poinformować konsumenta o konsekwencjach wcześniejszej spłaty zadłużenia. Jeśli taka spłata wiąże się z kosztami dla konsumenta, przekazane informacje powinny zawierać ich szacunkową wysokość oraz wyjaśnienie założeń, na których opiera się ta kalkulacja. Informacje te powinny być dostarczone w formie pisemnej lub innej trwałej i czytelnej formie dostępnej dla konsumenta.

§ 36 W przypadku wcześniejszej spłaty kredytu na podstawie § 32–35, konsument powinien zapłacić odsetki oraz inne koszty związane z kredytem za okres do momentu dokonania przedterminowej spłaty, ale nie za okres po tym terminie. Przy obliczaniu wierzytelności kredytodawcy należy stosować zasady zgodne z dobrą praktyką kredytową.

Wierzyciel nie może domagać się żadnej rekompensaty z tytułu wcześniejszej spłaty długu. Jeżeli w momencie dokonania przedpłaty oprocentowanie kredytu jest stałe, wierzyciel ma prawo obciążyć pożyczkobiorcę rekompensatą w postaci różnicy odsetek za pozostały okres, jeśli w umowie zawarto odpowiedni warunek, a jest to zgodne z dobrą praktyką kredytową..

Rekompensata z tytułu różnicy stóp procentowych może wynosić<sup>41</sup>:

1) w przypadku kredytu mieszkaniowego co najwyżej różnicy pomiędzy stopą procentową kredytu a oprocentowaniem listów zastawnych na rynku, o okresie wykupu odpowiadającym pozostałemu okresowi obowiązywania stałego oprocentowania kredytu w momencie dokonywania spłaty, powiększonej o 1 punkt procentowy, oraz

2) w przypadku innego kredytu – najwyżej 1% wcześniejszej spłaconej kwoty kredytu lub 0,5% wcześniejszej spłaconej kwoty kredytu jeśli do końca umowy kredytowej pozostaje mniej niż rok. Wysokość rekompensaty nie może jednak przekroczyć kwoty, którą konsument musiałby zapłacić w postaci odsetek za pozostały okres obowiązywania umowy kredytowej.

Rekompensata z tytułu różnicy w oprocentowaniu nie może być pobierana za część odsetek, która jest związana z opłatą za gwarancję kredytową, jeśli udzielono państwowej gwarancji kredytowej i pobierana jest opłata za tę gwarancję. Rekompensata nie może być również pobierana w przypadku spłaty kredytu odnawialnego ani od spłaty kredytu z polisy ubezpieczeniowej.

Jeżeli wierzyciel skorzysta z prawa do przejęcia majątku zgodnie z § 38, do ugody między stronami stosuje się §§ 40 i 41.

<sup>40</sup> [https://www.riksdagen.se/sv/dokument-och-lagar/dokument/svensk-forfattningssamling/konsumentkreditlag-20101846\\_sfs-2010-1846/](https://www.riksdagen.se/sv/dokument-och-lagar/dokument/svensk-forfattningssamling/konsumentkreditlag-20101846_sfs-2010-1846/) (dostęp 13.02.2025)

<sup>41</sup> <https://fi.se/contentassets/fda5db4b265e4e3093d1364840ac806c/fs2320.pdf> (dostęp 23.02.2025)



Raport przygotowany na zlecenie  
Programu Analityczno-Badawczego  
Fundacji Warszawski Instytut Bankowości