

Ryzyko kredytowe wierzytelności hipotecznych: modelowanie i zarządzanie

Praca zbiorowa pod redakcją naukową Krzysztofa Jajugi i Zbigniewa Krysiaka

Warszawa 2004 Związek Banków Polskich

Ryzyko wpisane jest w działalność każdego podmiotu gospodarczego, ale w sposób szczególny charakteryzuje ono działalność bankową. Podstawowe ryzyko wynika z gospodarowania cudzym pieniądzem, a zatem z zarobkowego odpożyczania pieniędzy kredytobiorcom. Ryzyka kredytowego nie można uniknąć. Jego całkowite ograniczenie tożsame byłoby z zaprzestaniem kredytowania. Tradycja bankowa i obowiązujące prawo nakazują natomiast badać wiarygodność (zdolność kredytową) kredytobiorcy i przyjmować stosowne zabezpieczenia spłaty kredytu. Jednak oba te rodzaje działań na mocy obowiązującego prawa nie narzucają bankowcom konkretnych rozwiązań. Banki dostosowują wykorzystywane metody, procedury i narzędzia do określonej sytuacji. We współczesnych bankach stosuje się zarówno uproszczone, zautomatyzowane procedury, wykorzystujące między innymi skoring, jak i rozbudowany tryb oceny kredytobiorcy i podejmowania decyzji kredytowych, łącznie z odwołaniem się do decyzji kolegialnych (na szczeblu komitetu kredytowego), podejmowanych w odniesieniu do określonych kredytów (np. powyżej wyznaczonego pułapu zaangażowania).

Nie jest jednak możliwe całkowite wyeliminowanie ryzyka kredytowego i doprowadzenie do sytuacji, w której każdy prawidłowo udzielony kredyt klientowi wykazującemu się zdolnością kredytową będzie regularnie spłacany. Prawda ta jest tym bardziej aktualna w sytuacji, w której środki pieniężne odpożyczane są przez bank na dłuższy czas. Samo pojęcie zdolności kredytowej ma zresztą charakter prospektywny: dotyczy przyszłych okresów i spłat kapitału oraz odsetek w przyszłości. Posiadanie przez kredytobiorcę zdolności kredytowej przed podpisaniem umowy kredytowej czy tuż po uzyskaniu kredytu nie oznacza, że w przy-

szłości, w ciągu kilku czy kilkunastu lat, ta zdolność będzie utrzymywana w takim samym stopniu. W rezultacie, immanentną cechą działalności bankowej – ponownie na mocy tradycji i usankcjonowanej prawem praktyki – jest odwoływanie się do zróżnicowanych form zabezpieczania się przed problemami ze spłatą kredytu. Stosowane rozwiązania muszą być różnicowane w odniesieniu do tych kredytów, które cechują się znacznymi kwotami, długimi terminami spłaty czy rodzajem stosowanych zabezpieczeń. Do kredytów wyróżniających się m.in. pod względem tych kryteriów należą kredyty hipoteczne.

Opublikowana przez Związek Banków Polskich praca zbiorowa pt. *Ryzyko kredytowe wierzytelności hipotecznych modelowanie i zarządzanie* pod redakcją Krzysztofa Jajugi i Zbigniewa Krysiaka dotyczy tej właśnie problematyki. Redaktorzy naukowci, powołując się na doświadczenia krajów zachodnich, stwierdzają, że: „(...) tworzenie dojrzałej i funkcjonalnej infrastruktury instytucji aktywnych na rynku finansowania nieruchomości, w obliczu rosnącego popytu na kredyty hipoteczne, niezwykle pozytywnie wpłynęło na rozwój oraz wartość tychże instytucji”. Stwierdzają jednak, że: „niedobór systemowych rozwiązań w zakresie zarządzania ryzykiem może stać się hamulcem w rozwoju finansowania nieruchomości oraz przyczyną dużych strat, a także poważnych kryzysów, co potwierdza obserwacja i analiza problemów w tym zakresie, dotycząca w przeszłości innych rynków na świecie”.

Przyjmując za cel książki „przedstawienie kompleksowości i złożoności problematyki ryzyka wierzytelności hipotecznych w procesie rozwoju rynku finansowania nieruchomości w Polsce”, redaktorzy odwołali się do przygotowanych przez duży zespół autorski

opracowań, których autorzy odnoszą się do sformułowanych tez i podstawowych zagadnień. Recenzowana książka zawiera opracowania blisko trzydziestu autorów, w większości dobrze znanych w środowisku bankowym ze swojego dotychczasowego dorobku teoretycznego i praktycznej znajomości tajników działalności kredytowej. Doceniając znaczenie stopniowego zwiększania się udziału kredytów hipotecznych w portfelach banków w Polsce, w książce zawarto opracowania odnoszące się do różnych aspektów ryzyka kredytowego wierzycelności hipotecznych. Dwadzieścia cztery artykuły zostały umieszczone w czterech obszernych rozdziałach, a treść każdego rozdziału została poprzedzona syntetycznym wstępem autorstwa redaktorów naukowych całości.

W rozdziale 1. zawarte zostały opracowania poświęcone identyfikacji, pomiarowi i monitorowaniu czynników ryzyka kredytowego. Pierwszy fragment tego rozdziału wskazuje na dążenia współczesnego banku do pozyskiwania coraz pełniejszych danych, umożliwiających lepszą ocenę ryzyka związanego z bankiem. Autorzy, M. Wyżycki i D. Pałczyński, wskazują na zależność między kompleksowymi rozwiązaniami w zakresie wykorzystywania wewnętrznych i zewnętrznych źródeł informacji a poprawą jakości portfela kredytowego, *ergo* – lepszymi wynikami finansowymi. W tym kontekście podkreśla się znaczenie skoringu, a przede wszystkim ocen punktowych dostarczanych przez Biuro Informacji Kredytowej. Oceny te – wykorzystane do określenia profilu ryzyka dotyczącego klienta – umożliwiają kredytodawcom efektywną kontrolę nad zarządzanymi portfelami. W drugim opracowaniu K. Czerkas, przedstawiając definicje dewelopera mieszkaniowego i inwestycji deweloperskich, a także zasady finansowania tych projektów przez banki, dokonuje analizy ryzyka projektów deweloperskich w dziedzinie inwestycji mieszkaniowych. Autor wskazuje, że mimo występowania znacznego ryzyka zaangażowanie banków w finansowanie takich projektów może być dla nich opłacalne. Kolejne dwa opracowania poddają analizie związku dochodu kredytobiorcy z ryzykiem kredytowym oraz konsekwencje wcześniejszej spłaty kredytów przez kredytobiorców. Autor obu fragmentów, P. Meluch, zwraca uwagę m.in. na to, że nie wszystkie formy dochodu należy brać pod uwagę w ocenie zdolności kredytowej klienta banku, a wysokość dochodów jest ściśle powiązana z innymi czynnikami i trudno jest analizować je oddzielnie. Zagadnienie ryzyka wcześniejszej spłaty kredytu zostało powiązane z przyczynami wcześniejszych spłat. W analizie posłużono się przykładami sposobów, z jakich korzystają kredytodawcy w Stanach Zjednoczonych, aby zapobiec wcześniejszym spłatom kredytów hipotecznych. S. Kolasieński w swoim opracowaniu podaje argumenty na rzecz podejmowania decyzji kredytowych przy wykorzystaniu ocen skoringowych. Autor ten formułuje tezę, że

wprowadzenie w bankach metody skoringowej do oceny klientów ubiegających się o kredyty na cele mieszkaniowe wpłynie na zwiększenie bezpieczeństwa finansowania rynku nieruchomości. K. Czerkas w kolejnym fragmencie zajmuje się zasadami oceny ryzyka nieruchomości komercyjnych przez banki, postulując stosowanie przez banki nowego podejścia do tej oceny, szczególnie gdy projekt realizowany jest przez kredytobiorcę w formule tzw. *project finance*. Tradycyjna ocena analizy zdolności kredytowej, oparta głównie na skoringu, powinna – zdaniem autora – zostać uzupełniona wyceną nieruchomości, analizą jej stanu prawnego oraz zarządzaniem ryzykiem projektu. A. Górska i J. R. Nowak w swoim opracowaniu analizują natomiast znaczenie baz informacyjnych dla monitorowania i pomiaru. Celem autorów jest „wykazanie związku między dostępem do szerokiego zakresu danych o nieruchomości (elektronicznej księgi wieczystej, ewidencji gruntów i budynków, ewidencji podatkowej, rejestrach cen transakcyjnych nieruchomości) wraz z możliwością ich analizowania, a określaniem i ograniczaniem ryzyka banków związanego z finansowaniem nieruchomości”. W opracowaniu podkreślono fakt, że Nowa Umowa Kapitałowa wyraźnie zwróciła uwagę na konieczność określania i monitorowania wartości zabezpieczeń.

Sześć opracowań zamieszczonych w rozdziale 2. poświęconych jest modelowaniu ryzyka kredytowego. K. Jajuga, w pierwszym artykule, za cel obrał „przedstawienie koncepcji modelowania ryzyka kredytowego portfela kredytów hipotecznych przy wykorzystaniu pojęć prawdopodobieństwa niedotrzymania warunków oraz straty w przypadku niedotrzymania warunków”. Przedstawione zostały modele ryzyka pojedynczego kredytu hipotecznego oraz modele ryzyka portfela. Z kolei kwestiom modelowania ryzyka kredytowego przez ubezpieczyciela poświęcony został fragment autorstwa T. Holyńskiego. Uwagę skoncentrowano na praktycznych zasadach, którymi powinien kierować się profesjonalny ubezpieczyciel, przystępując do budowy portfela ubezpieczeń kredytów hipotecznych, a następnie monitorując jego stan. Opracowanie zawiera tabelę ryzyk elementarnych, na podstawie której zakład ubezpieczeń identyfikuje, bada i ocenia ryzyko. M. Zaleska zajmuje się natomiast analizą zagadnienia upadłości przedsiębiorstw niefinansowych, ze szczególnym uwzględnieniem przedsiębiorstw z branży budowlanej, oraz możliwościami identyfikacji ryzyka upadłości tych przedsiębiorstw przy wykorzystaniu systemów wczesnego ostrzegania. Autorka konkluduje, że nie można stworzyć jednego uniwersalnego systemu wczesnego ostrzegania, odnoszącego się do wszystkich przedsiębiorstw, a systemy skonstruowane dla innych branż nie znajdują zastosowania przy ocenie szans upadłości przedsiębiorstw z branży budowlanej. Z. Krysiak obrał za cel swojego artykułu „zaprezentowanie możliwości monitorowania poziomu ryzyka kredytowego i jego

zmian dla przedsiębiorstw z branży budowlanej w Polsce, na podstawie spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie”. Możliwość przeanalizowania zachowania się ryzyka kredytowego i wyciągnięcia stosownych wniosków autor wiąże z wyceną wartości firmy poprzez określenie parametrów rozkładu funkcji gęstości prawdopodobieństwa przy użyciu modelu opcyjnego. Jeden z licznych wniosków sformułowanych w tym fragmencie książki dotyczy możliwości wykorzystania miernika EDF jako miary ryzyka kredytowego i potencjalnego predyktora upadłości firmy. W opracowaniu Ł. Witkowskiego i J. Łyżwińskiego analizie poddano modelowanie ryzyka utraty wypłacalności w finansowaniu nieruchomości komercyjnych i mieszkaniowych. Autorzy wskazują na konieczność poprawnego zdefiniowania zależności oraz oszacowania parametrów modelu. Autorki kolejnego opracowania, D. Skała i C. Nelson, za obiekt rozważań obrały listy zastawne, emitowane przez wyspecjalizowane banki hipoteczne. Definiując uwarunkowania prawne i instytucjonalne dotyczące listów zastawnych i wyliczając ich wady i zalety, autorki wskazują na konieczność osiągnięcia przez listy wyższych ratingów od ratingu dla niezabezpieczonego długu. Wymaga to stworzenia szczególnych zabezpieczeń dla polskich banków hipotecznych i ich listów zastawnych.

Rozdział 3. zawiera sześć opracowań poświęconych zabezpieczaniu się przed ryzykiem kredytowym oraz różnym technikom i instrumentom alokacji ryzyka. Rozdział ten rozpoczyna się opracowaniem poświęconym statystycznym metodom określania wartości zabezpieczenia wierzycelności hipotecznych. Autor opracowania, J. Czaja, wyodrębnia parametry efektywności kredytowania i ilustruje te parametry, posługując się przykładem liczbowym. Wiele uwagi poświęca problematyce szacowania ryzyka dostosowania wysokości kredytu do jego zabezpieczenia, używając także przykładu liczbowego. Z kolei D. Machała poświęca uwagę możliwościom wykorzystania wybranych produktów ubezpieczeniowych w zmniejszaniu ryzyka kredytowego banku. Rozważa podstawowe relacje, jakie powstają w procesie kredytowania między stronami tego procesu i w tym kontekście identyfikuje rolę firm ubezpieczeniowych i oferty tych firm. Problemowi równowagi pomiędzy retencją ryzyka a transferem ryzyka w odniesieniu do portfela kredytów hipotecznych oraz wpływowi różnego rodzaju ryzyka na ten portfel poświęcono opracowanie J. Bowringa. Różne rodzaje ryzyka, na które narażony jest portfel kredytowy, zostały ujęte w dwóch wyróżniających się kategoriach jako ryzyko underwritingu oraz ryzyko czyste. Autor stwierdza m.in. że „kluczowym czynnikiem oferowania konkurencyjnych cenowo kredytów hipotecznych jest redukcja całkowitego kosztu finansowania ryzyka oraz postępowanie z nim w bardziej efektywny sposób”. Kolejne opracowanie zostało poświęcone schematom sekuryty-

zacji i korzyściom oraz ryzykom wiążącym się z transakcjami sekurytyzacyjnymi. Autorka, J. Zombirt, wskazuje na coraz powszechniejsze odwoływanie się do technik sekurytyzacyjnych przez banki oraz inne podmioty kreujące wierzycelności. Stosowanie tych technik, także zgodnie z wytycznymi Komitetu Bazylejskiego, ma sprzyjać zabezpieczeniu się przed ryzykiem kredytowym. B. Meluch opisuje natomiast rolę funduszy gwarancyjnych w ograniczaniu ryzyka. Autor postrzega w gwarancjach kredytowych niezależnego podmiotu szansę na obniżenie ryzyka wiążącego się z kredytowaniem, a tym samym – możliwość obniżenia kosztów kredytów. Wykorzystanie instrumentów pochodnych na rynku nieruchomości – w szczególności do zarządzania ryzykiem kredytów hipotecznych – poddał analizie K. Jajuga. Po wyodrębnieniu czterech podstawowych rodzajów ryzyka: stopy procentowej, kursu walutowego, kredytowego oraz cen nieruchomości, w artykule wskazano możliwości wykorzystania instrumentów pochodnych w zarządzaniu tymi rodzajami ryzyka. Szczególną uwagę poświęcono propozycji wprowadzenia instrumentów pochodnych na indeksy cen nieruchomości, co jest ważne z uwagi na przewidywany dalszy rozwój rynku nieruchomości.

Ostatni, czwarty rozdział recenzowanej książki poświęcony jest problematyce instytucji finansowych i znaczeniu tych instytucji w zarządzaniu ryzykiem. Redaktorzy naukowcy, K. Jajuga i Z. Krysiak, napisali we wstępie do tego rozdziału: „Rozwiązania legislacyjne i regulacyjne powinny zachęcać do przepływu ryzyka w kierunku niewykorzystanych zasobów kapitałowych. W związku z tym kontrolowanie i sterowanie ryzykiem może przebiegać efektywnie dopiero w warunkach funkcjonowania odpowiednich zasobów informacyjnych, w układzie całego rynku, a także na skutek skoordynowania działań i podziału funkcji pomiędzy instytucjami na rynku finansowania nieruchomości”. Pierwszym z pięciu artykułów w tym rozdziale jest tekst autorstwa M. Bryxa. Postawiono w nim tezę, że istnieją możliwości ograniczania ryzyka poszczególnych podsystemów (np. podsystemu finansowania), tkwiące w modelowaniu systemu jako całości. W opracowaniu znacząca rola w działaniach na rzecz ograniczania ryzyka przypisana jest bankom. Z kolei M. Iwanicz-Drozdowska podejmuje problematykę znaczenia rynku nieruchomości dla bezpieczeństwa banków. Autorka znaczącą rolę przypisuje jakości zarządzania ryzykiem kredytowym. Ze sformułowanych wniosków wynika między innymi, że aktywność kredytowa banków jest skorelowana ze zmianą realnego PKB oraz ze zmianą realnych cen na rynku nieruchomości, a istotną rolę dla bezpieczeństwa banków, oprócz koniunktury na rynku nieruchomości odgrywa prowadzona przez banki polityka kredytowa. Ważne są posiadanie przez banki wiarygodnych i rzetelnych wartości wycen tych nieruchomości oraz odpowiednia dywersyfikacja port-

fela. Ł. Reksa w trzecim opracowaniu wchodzącym w skład rozdziału czwartego analizuje doświadczenia amerykańskie w określaniu pojemności rynkowej ryzyka kredytowego w relacji do kapitału instytucji finansowych i potencjału gospodarki. J. Łaszek analizuje natomiast wymogi kredytowe na tle bankowych wymogów ostrożnościowych. Posługując się przykładem rynku amerykańskiego, w opracowaniu stwierdzono, że także w Polsce konieczność utworzenia systemu podmiotów przejmujących ryzyko kredytowe powinna budzić coraz większe zainteresowanie. Autor stwierdza, że głównymi odbiorcami ryzyka inkorporowanego w emitowanych papierach wartościowych staną się banki, fundusze emerytalne i inwestycyjne oraz towarzystwa ubezpieczeniowe. W ostatnim artykule rozwiązania legislacyjne ograniczające ryzyko kredytowe są obiektem zainteresowania i analizy N. Jeziolowicza i J. Macha. Koncentrując swoje rozważania na sekurytyzacji aktywów bankowych, autorzy podkreślają, że prace nad tą problematyką podjęte zostały w Polsce z inicjatywy kilku największych banków w 2001 r., a w Związku Banków Polskich do merytorycznej realizacji tego zamierzenia została powołana Grupa Robocza ds. Sekurytyzacji Aktywów Bankowych.

Recenzowana praca zbiorowa jest opracowaniem najwyższych lotów. Szeroki zespół autorski dostarczył rozważań dotyczących najważniejszych aspektów modelowania ryzyka występującego i zarządzania nim na

wybranych – ważnym i specyficznym – obszarze kredytowania. Prawdą jest jednak, że do prawidłowego i niezakłóconego funkcjonowania banków w dziedzinie wierzycelności hipotecznych niezbędna jest – co stwierdził Krzysztof Pietraszkiewicz, Prezes Zarządu Związku Banków Polskich, w słowie wstępnym – współpraca przedstawicieli wszystkich zainteresowanych profesji. K. Pietraszkiewicz dodaje: „Przykładowe elementy pomiaru, modelowania i zarządzania ryzykiem kredytowym wierzycelności hipotecznych składają się na całościowy obraz ryzyka kredytowego, z którym mają do czynienia nie tylko banki, ale także firmy ubezpieczeniowe, agencje ratingowe, fundusze inwestycyjne i emerytalne, rzeczoznawcy majątkowi, a także pośrednicy obrotu nieruchomości”.

Cechą wyróżniającą książkę jest włączenie do niej angielskojęzycznych tłumaczeń wybranych tekstów, a także abstraktów poszczególnych artykułów. Całość zyskałaby na kompleksowym zestawieniu wykorzystanych źródeł. Podobnie przydatne byłoby umieszczenie skorowidza najczęściej używanych terminów. Nie ulega jednak wątpliwości, że tę najnowszą książkę pod redakcją Krzysztofa Jajugi i Zbigniewa Krysiaka, wydaną przez Związek Banków Polskich, należy polecać wszystkim zajmującym się kredytowaniem – tak w teorii, jak i w praktyce.

rec. Alfred Janc