Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 05/09/2026 16:16:12

A N N A L E S
UNIVERSITATIS MARIAE CURIE-SKŁODOWSKA
LUBLIN – POLONIA
VOL. XLVII, 3 SECTIO H 2013

Uniwersytet Mikołaja Kopernika, Katedra Zarządzania Finansami

MICHAŁ BUSZKO

Ograniczanie wydatków z tytułu spłaty walutowych kredytów mieszkaniowych

Limiting of repayment costs of foreign currency mortgage loans

Słowa kluczowe: walutowe kredyty mieszkaniowe, kurs walutowy, frank szwajcarski, euro

Key words: foreign currency mortgage loans, exchange rate, swiss franc, euro

Wstęp

Kredyty mieszkaniowe stanowią jeden z najważniejszych składników aktywów sektora bankowego w Polsce. Pod względem wartości bilansowej mają one największy udział w całym portfelu kredytowym. Wśród kredytów mieszkaniowych od połowy ubiegłej dekady obserwuje się dominację zadłużenia w walutach obcych, w tym zwłaszcza we franku szwajcarskim i w mniejszym stopniu w euro. Kredyty mieszkaniowe w obu wymienionych walutach były udzielane przede wszystkim ze względu na ich znacząco niższe oprocentowanie na tle polskiego złotego, przewidywalność gospodarek krajów pochodzenia walut oraz subiektywnie postrzeganą stabilność kursową. Chociaż większości kredytów walutowych udzielono przy bardzo niskim poziomie wyceny franka i euro, dysparytet stóp procentowych w stosunku do polskiego złotego powodował, że ich raty były istotnie niższe od rat kredytów w walucie polskiej. Zrównanie marż kredytów walutowych i zlotowych, liberalna polityka kredytowa, a także dostępność finansowania we franku i euro w bardzo długich okresach (30 lat i więcej) spowodowały, iż kredytowanie walutowe na cele mieszkaniowe w okresie 2007–2008 praktycznie wyparło kredyty w polskiej walucie.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 05/09/2026 16:16:12

Jednocześnie ryzyko działalności bankowej w Polsce, podobnie jak na Węgrzech i w Austrii, zostało w dużej mierze uzależnione od sytuacji na międzynarodowym rynku finansowym i szwajcarskiej polityki monetarnej [Szpunar, Głogowski, 2012][1].

Kredyty mieszkaniowe w walutach obcych już w lipcu 2008 r. zaczęły materializować ryzyko kursowe, kiedy odwróceniu uległ ponadczteroletni trend umacniania się polskiego złotego. Niespotykana wcześniej dynamika wzrostu wartości franka i euro w okresie lipiec 2008–luty 2009 spowodowała znaczący wzrost rat kredytów, jak również istotne zwiększenie ogólnego poziomu zadłużenia kredytobiorców w przeliczeniu na polskie złote. Coraz wyższy kurs franka i euro, a tym samym rosnące obciążenie spłacanymi ratami, zostały częściowo złagodzone przez spadek stóp procentowych LIBOR CHF i EURIBOR, niemniej spadek ten nie był na tyle duży, aby obniżyć ogólny poziom wydatków z tytułu kredytowania w walucie obcej. Sektorowi wciąż groziło zatem masowe przekształcanie ryzyka walutowego w ryzyko kredytowe oraz wzrastające ryzyko systemowe.

Ze względu na utrzymujący się wysoki kurs franka i euro, a także znaczący poziom wydatków z tytułu kredytowania w walutach obcych, brak możliwości stosowania zaawansowanych instrumentów zarządzania ryzykiem walutowym przez kredytobiorców oraz liczne społeczne, ekonomiczne i systemowe konsekwencje wynikające z potencjalnej niewypłacalności osób kredytujących się w walutach obcych, celem niniejszego opracowania jest wskazanie metod i działań, jakie mogą zostać podjęte przez kredytobiorców celem zarządzania ryzykiem kursowym walutowego kredytu hipotecznego oraz obniżenia wydatków z tytułu kredytu. Dla osiągnięcia celu zostaną zbadane możliwości obniżenia kosztów kredytowania poprzez wybór dnia zakupu waluty służącej spłacie rat, nadpłat lub całkowitej spłacie zadłużenia. W ramach pracy scharakteryzowane zostaną typy mieszkaniowych kredytów walutowych, ich udział w portfelu sektora bankowego, a także wartość zadłużenia i zmiana wysokości rat spłacanych przez kredytobiorców względem momentu zaciągania kredytów. W pracy będzie również przedstawiona charakterystyka instrumentów umożliwiających zabezpieczenie kredytobiorców na rynku pieniężnym oraz poprzez wykorzystanie rozwiązań wynikających z ustawy antyspreadowej i rekomendacji SII KNF.

1. Charakterystyka walutowych kredytów mieszkaniowych

Walutowe kredyty mieszkaniowe występujące jako denominowane lub indeksowane w walucie obcej są długoterminowymi produktami bankowymi stosowanymi przede wszystkim w celu zakupu nieruchomości mieszkaniowych. Ich udział od 2005 r. w ca-

[1] Na Węgrzech udział kredytów udzielanych we franku szwajcarskim w kwietniu 2011 r. sięgnął ok. 40% wszystkich kredytów dla podmiotów niefinansowych. W Austrii było to ok. 20%. Udział kredytów walutowych w kredytach ogółem dla podmiotów niefinansowych był wysoki również w krajach bałtyckich, Bułgarii i Rumunii. W tych krajach walutą kredytowania było euro, co można uzasadnić sztywnym powiązaniem kursów walut tych państw z euro.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 05/09/2026 16:16:12

łym portfelu kredytowym sektora należy uznać za wysoki i praktycznie niespotykany w innych krajach Europy mających własne waluty o płynnym kursie[2]. Wartość mieszkaniowych kredytów walutowych na tle innych kredytów w Polsce przedstawia tabela 1.

Tabela 1. Walutowe kredyty mieszkaniowe w Polsce na tle portfela kredytowego (w mld zł)

Rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	09.2012
Walutowe kredyty mieszk. dla gosp. dom.	32,2	50	65,1	136	142,1	169,3	197,8	181,5
– w tym:								
w CHF	b.d.	b.d.	b.d.	131,9	132,9	147,4	163,5	b.d.
w EUR	b.d.	b.d.	b.d.	2,6	7,6	19,7	31,9	b.d.
Kredyty mieszkaniowe razem	50,7	78,2	117,7	195,1	217,8	267,5	318,8	319,1
Udział walut kredytów mieszk. w kred. mieszk.	63,5%	63,9%	55,3%	69,7%	65,2%	63,3%	62,1%	56,9%
Kredyty dla gospodarstw domowych	136,4	183,4	254,2	372,4	416,4	475,4	532	532,6
Udział walut kredytów mieszk. w kred. dla gosp. dom	23,6%	27,3%	25,6%	36,5%	34,1%	35,6%	37,2%	34,1%
Kredyty ogółem	258,5	322,8	427,5	653,6	713,9	787,5	911,3	935,6
Udział walut kredytów mieszk. w kred. ogółem	12,5%	15,5%	15,2%	20,8%	19,9%	21,5%	21,7%	19,4%

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Raport o sytuacji banków w 2008 r., Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2009, s. 43; Raport o sytuacji banków w 2009 r., Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2010, s. 27; Raport o sytuacji banków w 2010 r., Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2011, s. 17; Raport o sytuacji banków w 2011 r., Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2012, s. 31; Informacja o sytuacji banków w okresie styczeń–wrzesień 2012 r., Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2012, s. 17.

Pomimo walutowego charakteru kredytów ich wypłata, a następnie zakup nieruchomości są zasadniczo realizowane w polskich złotych, co oznacza konieczność przeliczenia kwoty zadłużenia walutowego i wypłaty środków w walucie krajowej. Jeżeli kredyt denominowany jest w walucie obcej, zadłużenie w walucie ustala się w dniu przygotowania umowy kredytowej po przeliczeniu wnioskowanej kwoty z polskich złotych po kursie skupu. Samo uruchomienie kredytu odbywa się już po kursie skupu waluty z dnia wypłaty środków (po około tygodniu od dnia przygotowania umowy). Ze względu na powyższą charakterystykę kredyt denominowany generuje dodatkowe ryzyko kursowe jeszcze przed momentem uruchomienia. Jeżeli przy płynnym reżimie kursowym w okresie pomiędzy przygotowaniem umowy kredytowej

[2] Z wyjątkiem Węgier i Austrii.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 05/09/2026 16:16:12

a wypłatą środków nastąpi spadek wartości waluty obcej, ostatecznie wypłacona kwota w polskich złotych będzie mniejsza niż kwota wnioskowana. Kredytobiorca będzie musiał tym samym uzupełnić środki z innych źródeł[3]. Powyższy rodzaj ryzyka nie występuje w przypadku zaciągnięcia kredytu indeksowanego w stosunku do waluty obcej. W tym przypadku zadłużenie klienta w walucie ustala się po zamianie wnioskowanej kwoty w złotych na walutę po kursie skupu w dniu wypłaty kredytu[4].

Sama spłata mieszkaniowego kredytu walutowego następuje według opcji wybranej przez klienta, tzn. bezpośrednio w walucie kredytowania lub też w polskich złotych po przeliczeniu raty kredytu ze złotych na walutę obcą po kursie sprzedaży[5].

2. Ryzyko wymiany walutowej w kredytach mieszkaniowych

Ze względu na fakt, iż zarówno zakup mieszkań, jak i wypłata wynagrodzeń w Polsce odbywa się co do zasady w polskim złotym, to zaciągnięcie kredytu walutowego, a następnie jego spłata wymaga wymiany walutowej. Ze względu na utrzymywanie w Polsce płynnego kursu walutowego wymiana ta jest obciążona ryzykiem zmiany kursu.

Oceniając obciążenie kredytobiorców wydatkami z tytułu wymiany walutowej związanej z zaciąganiem i spłatą kredytów mieszkaniowych, należy wskazać, iż jego poziom jest determinowany zarówno poziomem kursu walutowego w momencie rozpoczęcia kredytowania, jak i w chwili spłaty rat, dokonywania nadpłat lub wcześniejszej spłaty kredytu. Na łączne wydatki składają się spread oraz zmiana kursu.

Konieczność przeliczenia kwoty kredytu z waluty obcej na krajową (kredyty denominowane) lub z krajowej na obcą (kredyty indeksowane) po kursie skupu w momencie rozpoczęcia kredytowania powoduje, iż klienci banku nie mają możliwości wyboru miejsca ani momentu przeprowadzenia wymiany. Tym samym są uzależnieni zarówno od bieżącej sytuacji na rynku walutowym i ryzyka danej waluty, jak i od polityki kursowej oraz spreadu banku. Dopiero w momencie spłaty kredytu kredytobiorcy mają możliwość zarządzania wydatkami, gdyż ze względu na regulacje Rekomendacji SII KNF [Rekomendacja SII, 2010] oraz przepisy znowelizowanego Prawa bankowego [Ustawa o zmianie ustawy Prawo bankowe, 2011][6] mogą wybrać moment i miejsce zakupu waluty oraz zrealizować bezkosztowy przelew środków na rachunek kredytowy.

[3] Jest to szczególnie ryzykowny wariant kredytu w przypadku wypłaty środków w transzach.

[4] Kredytobiorca nie ma możliwości wyboru w jednym banku rodzaju kredytu, tzn. denominowanego bądź indeksowanego do waluty.

[5] Kwota odsetek, a tym samym wysokość poszczególnych rat kredytowych w walutach obcych są uzależnione od poziomu zagranicznych stóp procentowych rynku międzybankowego, np. LIBOR, EURIBOR, STIBOR, CIBOR i stałej marży kredytowej uzależnionej od kosztów działalności banku, ryzyka klienta oraz ryzyka waluty. Przyjęcie takiego rozwiązania uzależnia wprost polskich kredytobiorców od sytuacji na międzynarodowym rynku finansowym, kondycji gospodarek, z których pochodzą waluty kredytowania, oraz polityki monetarnej zagranicznych banków centralnych.

[6] Tzw. ustawa antyspreadowa.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 05/09/2026 16:16:12

Z powodu oddziaływania ryzyka walutowego, a zwłaszcza zmiany kursu, walutowe kredyty hipoteczne co do zasady powinny być zaciągane przy możliwie wysokiej wycenie waluty obcej, a ich spłata powinna następować przy wycenie jak najniższej. Optymalnym rozwiązaniem jest zaciąganie kredytów w warunkach skrajnie wysokiego kursu walutowego, po którym następuje jego długoterminowy spadek. W powyższych warunkach powinno się również dokonywać przewalutowania kredytu z waluty krajowej na zagraniczną. W odwrotnych warunkach kursowych – tzn. przy skrajnie niskim poziomie wyceny waluty obcej – powinno się zaciągać kredyty mieszkaniowe w walucie krajowej, a także przewalutować na walutę krajową kredyty uprzednio zaciągnięte w walucie obcej. Zaciąganie kredytu mieszkaniowego przy skrajnie niskim poziomie wyceny waluty obcej, tak jak to praktykowano w Polsce, oprócz ryzyka znaczącego wzrostu wartości długu (mierzonego wskaźnikiem LtV) [Kwaśniak, 2011] i wysokości rat, generuje również ryzyko braku możliwości przewalutowania, a także ryzyko pokrycia kosztów brakującego wkładu własnego określonego przepisami Rekomendacji T [Rekomendacja T, 2010].

Z punktu widzenia klienta banku najbezpieczniejsze rozwiązanie przy zaciąganiu walutowego kredytu mieszkaniowego polega na posiadaniu wpływów finansowych (np. wynagrodzeń) lub aktywów (oszczędności, papierów wartościowych, towarów) w walucie kredytowania. W powyższej sytuacji straty z kredytów spowodowane wzrostem kursu walut obcych są kompensowane zyskami z aktywów i odwrotnie. W polskiej praktyce realne zabezpieczenie tego typu dotyczy właściwie wyłącznie kredytów w euro.

3. Kurs walutowy a zadłużenie z tytułu walutowych kredytów mieszkaniowych

Wartość zadłużenia z tytułu walutowych kredytów mieszkaniowych oraz obciążenie klienta spłatami rat są wprost uzależnione od poziomu kursu walutowego oraz stóp procentowych. O ile stopy procentowe decydują przede wszystkim o poziomie zdolności kredytowej i kwocie płaconych odsetek, o tyle kurs walutowy determinuje ostateczny poziom zadłużenia oraz całkowite wydatki z tytułu spłacanych rat.

Dla celów analizy ryzyka obciążającego kredytobiorcę w postaci zmiany wysokości zadłużenia oraz wysokości spłacanych rat w okresie od 1 stycznia 1999 r., tzn. od momentu wprowadzenia euro, do końca 2012 r., można wyodrębnić – kształtowane przez ekstrema kursowe (największy rozstęp pomiędzy maksimum i minimum kursowym) – 3 podokresy, które obejmują pierwsze osłabienie polskiego złotego, umocnienie, a następnie drugie osłabienie. Granicą pomiędzy nimi jest osiągnięcie wieloletnich ekstremów przez euro i franka – minimum 12 czerwca 2001 r. (jednocześnie dla frank i euro), oraz maksimum 1 marca 2004 r. (euro) i 17 maja 2004 r. (frank), minimum 31 lipca 2008 r. (jednocześnie dla franka i euro) oraz maksimum 18 lutego 2009 r. (euro) i 11 sierpnia 2011 r. (frank)[7].

[7] Kursy średnie NBP.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 05/09/2026 16:16:12

Pierwszy z podokresów (2001–2004) zasadniczo odzwierciedlał osłabienie polskiej waluty, co było następstwem zawirowań na rynkach światowych spowodowanych kryzysem *dot.com*. Przy założeniu zaciągnięcia kredytów walutowych w 2001 r. w dniu minimum kursowego euro (3,3564) i franka (2,2055) wzrost wartości walut obcych spowodowałby zwiększenie zadłużenia kredytobiorców w przeliczeniu na złotego odpowiednio o 46,43% dla euro i 41,50% dla franka. Wzrost wysokości rat byłby w tym czasie nieco niższy ze względu na równoległy spadek referencyjnych stóp procentowych EURIBOR 3M i LIBOR 3M, odpowiednio z 4,3830% na 2,0470% oraz z 3,1067% na 0,2600%[8].

Drugi z okresów (2004–2008) charakteryzował się umocnieniem wartości polskiego złotego względem walut obcych ze względu na korzystną koniunkturę w gospodarce światowej, szybkim tempem rozwoju gospodarki polskiej oraz wstąpieniem Polski do UE. Przy założeniu zaciągnięcia kredytów w 2004 r. w dniu maksimum kursowego euro (4,9149) i franka (3,1207), a następnie przeliczenia wartości długu według kursu minimalnego z 31 lipca 2008 r. obniżka wartości wyniosłaby odpowiednio: 34,84% i 37,12%. Zmiana spadku wysokości rat zostałaby przy tym częściowo skompensowana wzrostem oprocentowania EURIBOR 3M i LIBOR 3M, odpowiednio do poziomów 4,9700% oraz 2,7600%[9].

Trzeci okres (2008–2009) dla euro i (2008–2011) dla franka obejmował ponowne osłabienie polskiej waluty. W tym przypadku osoby zaciągające kredyty 31 lipca 2008 r. przy minimach kursowych euro (3,2026) i franka (1,9966) w odniesieniu do maksimów z 18 lutego 2009 r. dla euro (4,8999) oraz 11 sierpnia 2011 r. dla franka (3,9562) odnotowały wzrost wartości zadłużenia odpowiednio o 53,00% oraz 101,89%. Jednocześnie wysokość rat kredytów była korygowana spadkiem EURIBOR 3M i LIBOR 3M do poziomów 1,9000% oraz 0,0533%[10].

Większości walutowych kredytów mieszkaniowych, których upowszechnienie nastąpiło w Polsce zwłaszcza w latach 2006–2009, udzielano przy poziomie kursu walutowego zdecydowanie niekorzystnym z punktu widzenia kredytobiorców, wystawiając ich na ryzyko strat w długim okresie [Buszko, 2012].

4. Frank szwajcarski i euro jako waluty kredytowania w Polsce

Oceniając zadłużenie kredytobiorców zaciągających mieszkaniowe kredyty walutowe, można stwierdzić znaczące różnice pomiędzy zmianami poziomu zadłużenia w zależności od wybranej waluty (euro lub frank). W celu porównania zmienności

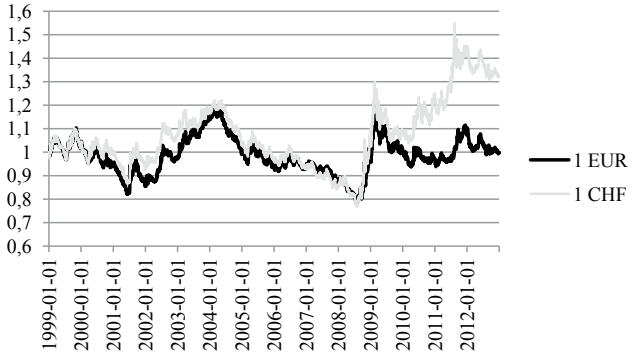
[8] Przy założeniu zaciągnięcia kredytu na kwotę 200 000 zł spłacanego przez 20 lat w ratach miesięcznych, z marżą 2% oraz spreadem walutowym 6%, wzrost raty wyniósłby ok. 31% dla euro i ok. 10% dla franka.

[9] Dla założeń kredytowania podanych powyżej spadek wysokości raty wyniósłby odpowiednio ok. 24% i 22%.

[10] Dla założeń kredytowania podanych powyżej wysokość rata wzrosłaby odpowiednio o mniej więcej 19% i 59%.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 05/09/2026 16:16:12

oraz wartości obu walut w stosunku do polskiego złotego w długim horyzoncie można przeprowadzić ich wycenę względną od 1 stycznia 1999 r., tzn. od momentu wprowadzenia euro (rysunek 1).



Rysunek 1. Względna wycena euro i franka szwajcarskiego w Polsce

Źródło: opracowanie własne na podstawie kursów średnich NBP, http://nbp.pl/home.aspx?f=/statystyka/kursy.html (15.05.2013).

Zestawienie względnego kursu euro i franka wskazuje na występowanie w okresie 1 stycznia 1999–31 grudnia 2012 r. dwóch wyraźnych dysparytetów wyceny względem polskiego złotego (2000–2004 i 2009–2012). Obydwa w praktyce stanowiły konsekwencję kryzysów gospodarczych i finansowych na rynkach światowych, tzn. *dot.com*, a następnie *subprime*. Znacząca różnica w wycenie franka i euro, widoczna zwłaszcza w okresie 2010–2012, była dodatkowo warunkowana kryzysem finansów publicznych strefy euro, wzrostem popytu na bezpieczne aktywa finansowe oraz konkurencją ze strony innych walut jako środków taniego kredytowania. W całym badanym okresie waluta szwajcarska charakteryzowała się większą zmiennością, a tym samym wyższym ryzykiem na tle waluty europejskiej (tabela 2).

Tabela 2. Frank szwajcarski na tle euro według wybranych statystyk

Waluta	Odchylenie standardowe	Rozstęp w %	Współczynnik zmienności	Średnia modułu dziennej zmiany	Mediana modułu dziennej zmiany	Odchylenie standardowe modułu dziennej zmiany	Zmiana maksymalna	Zmiana minimalna
EUR	0,3155	53,47%	7,81%	0,49%	0,36%	0,51%	5,56%	–5,38%
CHF	0,3709	101,89%	13,56%	0,60%	0,43%	0,64%	5,90%	–7,51%

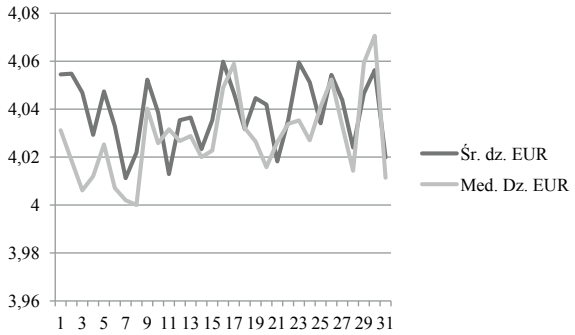
Źródło: opracowanie własne na podstawie kursów średnich NBP, http://nbp.pl/home.aspx?f=/statystyka/kursy.html (15.05.2013).

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 05/09/2026 16:16:12

5. Zarządzanie wydatkami z tytułu spłaty kredytów poprzez wybór dnia zakupu waluty

Ograniczenie wydatków z tytułu spłaty kredytu w walucie obcej można osiągnąć poprzez zakup waluty, która zostanie wykorzystana do opłacenia raty, po najniższym możliwym kursie. Obniżkę kosztów na tle tradycyjnej obsługi bankowej można uzyskać, dobierając zarówno moment zakupu waluty, jak i miejsce.

Autor niniejszego opracowania przeprowadził badanie optymalnego momentu zakupu walut, sortując kursy dzienne w okresie 1 stycznia 1999–31 marca 2012 r. względem numeru dnia w miesiącu, a następnie ustalił ich wartości średnie oraz mediany. Wykorzystanie obu kategorii jednocześnie miało na celu ustalenie minimalnego kursu z punktu widzenia zarówno wielkości obniżki wysokości raty, jak i częstości uzyskania obniżki. Poprzez podane zestawienie kursów minimalnych autor zamierzał zidentyfikować dni miesiąca, w których kursy są statystycznie najniższe, tzn. kiedy zakup waluty powinien przynosić największe korzyści kredytobiorcy. Autor chciał także ustalić, czy istnieje podokres miesiąca (początek, środek, koniec), w którym taki zakup powinien być dokonany.



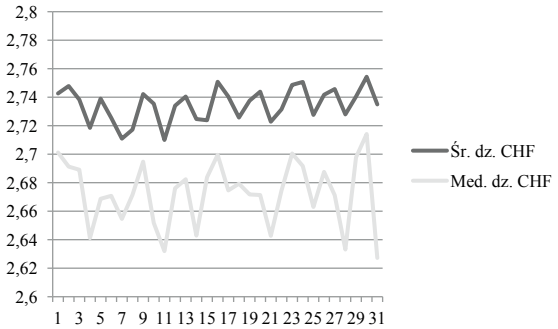
Rysunek 2. Dzienne średnie i mediany kursu EUR według dnia miesiąca

Źródło: opracowanie własne na podstawie średnich kursów NBP, http://nbp.pl/home.aspx?f=/statystyka/kursy.html (15.05.2013).

W przypadku średnich i median ustalonych dla poszczególnych dni kursu euro/złoty (rysunek 2) wybrano pięć dni o najniższych wartościach kursu w miesiącu. Pod względem średnich najniższe wyceny uzyskano w kolejności w dniach 7, 11, 21, 31, 8, natomiast dla median w dniach 8, 7, 3, 6, 31. Spośród wymienionych dni w obu kategoriach powtórzyły się dni o numerach: 7, 8 i 31, które przyjęto jako najkorzystniejsze na zakup euro. Przy zakupie waluty w wymienionych dniach maksymalna obniżka wydatków dla kredytobiorcy wyniosłaby w przypadku średniej 1,21% i 1,76% dla mediany.

W przypadku franka szwajcarskiego zestawienie średnich i median wskazało na znacznie większą zmienność kursu walutowego w latach 1999–2012 w porównaniu do euro. W całym miesięcznym okresie mediany kursów z poszczególnych dni znalazły się poniżej średnich (rysunek 3).

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 05/09/2026 16:16:12

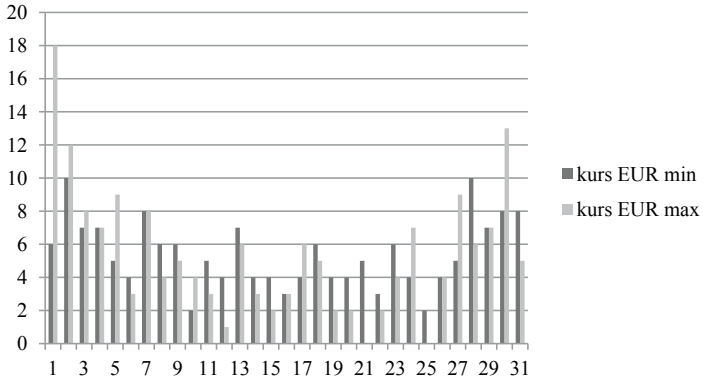


Rysunek 3. Dzienne średnie i mediany kursu CHF według numeru dnia miesiąca

Źródło: opracowanie własne na podstawie średnich kursów NBP, http://nbp.pl/home.aspx?f=/statystyka/kursy.html (15.05.2013).

Wybierając pięć najniższych wartości średnich i median obserwowanych w przeciągu miesiąca, uzyskano dni o numerach odpowiednio 11, 7, 8, 4, 21 oraz 31, 11, 28, 4, 21. Dla obu kategorii nie otrzymano identycznych wyników, aczkolwiek powtórzyły się trzy dni: o numerach 4, 11 i 21, które można uznać za najkorzystniejsze dla zakupu waluty. Największa obniżka wydatków z tytułu zakupu waluty w dniu kursu minimalnego wyniosłaby dla średniej 1,61% i 3,03% dla mediany. Zakres korzyści osiąganych przez kredytobiorców dokonujących zakupu franka w dniu o najniższym kursie byłby wyższy niż dla euro.

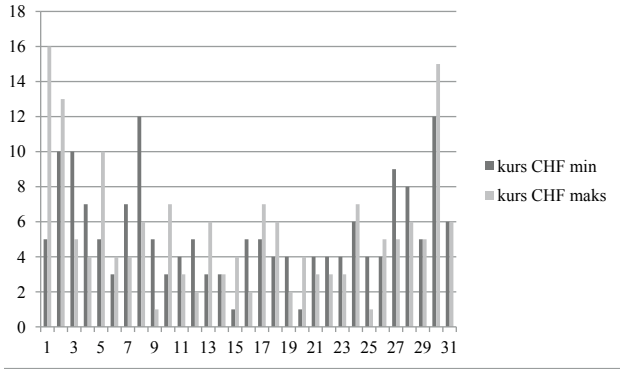
Autor uzupełnił badanie wyboru dnia zakupu waluty analizą częstości występowania kursów minimalnych i maksymalnych w poszczególnych dniach miesiąca w okresie 1999–2012. Celem tego badania była identyfikacja podokresów miesiąca, w których najczęściej występują minima lub maksima kursowe (rysunki 4 i 5).



Rysunek 4. Histogram minimalnych i maksymalnych kursów EUR w miesiącu

Źródło: opracowanie własne na podstawie średnich kursów NBP, http://nbp.pl/home.aspx?f=/statystyka/kursy.html (15.05.2013).

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 05/09/2026 16:16:12



Rysunek 5. Histogram kursów minimalnych i maksymalnych CHF w miesiącu

Źródło: opracowanie własne na podstawie średnich kursów NBP, http://nbp.pl/home.aspx?f=/statystyka/kursy.html (15.05.2013).

Analiza częstości minimalnych i maksymalnych kursów euro i franka szwajcarskiego w poszczególnych dniach miesiąca nie dała odpowiedzi, który z podokresów miesiąca jest szczególnie korzystny z punktu widzenia kredytobiorcy do zakupu waluty. Nałożenie się na siebie największej częstotliwości maksimów i minimów wskazuje na podwyższoną zmienność wyceny obu walut na początku i pod koniec miesiąca, ze stabilizacją w środku[11].

6. Inne formy zarządzania wydatkami z tytułu spłaty walutowych kredytów mieszkaniowych

Ze względu na brak dostępności dla kredytobiorców detalicznych walutowych instrumentów pochodnych rynku terminowego OTC zarządzanie wydatkami generowanymi przez ryzyko walutowe jest mocno ograniczone. Kredytobiorcy zasadniczo mogą zabezpieczać się poprzez kupno walutowych kontraktów *futures* na GPW w Warszawie, tworzenie depozytów walutowych w momencie ponadnormatywnego spadku kursu walut, przedterminową spłatę kredytów, dokonywanie nadpłat kredytów czy zakup walut w kantorach internetowych. Zastosowanie większości z wymienionych instrumentów jest bardzo ograniczone w praktyce i wymaga specjalistycznej wiedzy bądź wystąpienia określonych warunków rynkowych.

Kontrakty *futures* dostępne na GPW w Warszawie pozwalają zabezpieczyć kredyt przed wzrostem kursu euro lub franka, jednakże wymagają zaawansowanej wiedzy finansowej, otwarcia rachunku inwestycyjnego, a także posiadania dodatkowych środków pieniężnych celem ustanowienia depozytu i prowadzenia rozliczeń *mark-to-market*. Ponadto ich wykorzystanie, ze względu na standaryzację, okazuje się

[11] Kurs euro nigdy nie osiągnął miesięcznego maksimum w 21 oraz 25 dniu miesiąca.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 05/09/2026 16:16:12

stosunkowo mało skuteczne w przypadku konieczności zabezpieczenia pojedynczych rat o niewielkiej wartości.

Tworzenie depozytów walutowych polega na zakupie walut obcych przy wykorzystaniu kredytu w walucie krajowej celem zapewnienia bufora walutowego, z którego można skorzystać przy nagłym znaczącym wzroście kursów walut obcych. Warunkiem utworzenia depozytów walutowych jest występowanie niskiego kursu waluty obcej, przy oczekiwaniu na jego wzrost w skali większej niż oprocentowanie kredytu w walucie krajowej.

Przedterminowa spłata kredytu walutowego jest z kolei uzasadniona jedynie w sytuacji skrajnie niskiego kursu waluty obcej oraz występowania w tym samym czasie relatywnie wysokiego jej oprocentowania. Utrzymująca się od 2009 r. wysoka wycena franka szwajcarskiego praktycznie całkowicie uniemożliwia przewalutowanie i stawia pod znakiem zapytania możliwość stosowania tego instrumentu w przyszłości.

Dokonywanie nadpłat to kolejne z narzędzi optymalizowania wydatków z tytułu kredytów walutowych. W tym przypadku nadpłaty mogą bezpośrednio zmniejszać saldo kredytu lub być lokowane w fundusz inwestycyjny, który pozwoli w określonym momencie zebrać kwotę równą pozostałemu saldu zadłużenia. W obu przypadkach dokonywanie nadpłat jest korzystne w sytuacji występowania wysokiego oprocentowania waluty obcej, przy czym w pierwszym wariancie korzystną sytuację stanowi dodatkowo występowanie niskiego oprocentowania waluty krajowej, a w drugim osiąganie przez fundusze wyższej stopy zwrotu niż koszt kredytu w walucie.

Ostatnim z instrumentów umożliwiających ograniczenie wydatków z tytułu kredytowania walutowego jest wybór spłaty bezpośrednio w walucie kredytowania, a następnie zakup waluty poza systemem bankowym (np. w kantorze internetowym) z pominięciem tabeli kursowej banku kredytodawcy. Ze względu na korzystniejsze kursy sprzedaży walut w podmiotach działających przez Internet, a także zdecydowanie niższe spready na tle banków (wynoszące 2–3 grosze przy wymianie złotego) kredytobiorcy mogą wygenerować kilkunasto- bądź nawet kilkudziesięciogroszowe oszczędności na każdej jednostce franka lub euro. Ponadto mogą oni wybrać moment zakupu waluty i nie są zdani na przewalutowanie po kursie z dnia spłaty raty, po którym bank przeliczy franka czy euro, jeżeli kredyt walutowy jest obsługiwany w złotych. Obecnie podstawową wadą korzystania z kantorów inernetowych jest brak odpowiedniego zabezpieczenia interesu klientów i zwiększone ryzyko operacji w porównaniu z wymianą gotówki w kantorze tradycyjnym.

Zakończenie

Kredyty mieszkaniowe w walutach obcych stanowiły na koniec 2012 r. najważniejszą pozycję całego portfela kredytowego sektora bankowego w Polsce. Co do zasady rozważane kredyty są bardziej ryzykowne od kredytów w polskich złotych i charakteryzują się występowaniem wielu rodzajów ryzyka, którego kredytobiorcy z powodu braku wiedzy lub braku dostępności odpowiednich instrumentów finan-

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 05/09/2026 16:16:12

sowych nie mogą zabezpieczać. Podstawowym problemem związanym z kredytami walutowymi udzielanymi w Polsce jest niekorzystny poziom kursu walutowego, przy jakim większość z nich została zaciągnięta, a także znaczący wzrost wartości walut kredytowania względem złotego. Jedna z metod, którą można zaproponować celem ograniczenia wydatków wynikających ze zmiany kursów walutowych, polega na świadomym wyborze dnia zakupu waluty na spłatę rat, nadpłatę bądź całościową spłatę kredytu. Na podstawie badań przeprowadzonych przez autora, w tym kalkulacji średniej i mediany kursów liczonej względem numeru dnia miesiąca w okresie styczeń 1999–marzec 2012 r., można ustalić dla euro i franka pojedyncze dni, w których zakup walut pozwala na redukcję wydatków z tytułu kredytu. Ponieważ dla obu walut uzyskane wyniki są różne oraz rozproszone okresowo, nie ma podstaw do stwierdzenia, że występują podokresy miesiąca o szczególnie niskiej globalnej wycenie walut obcych.

Bibliografia

1. Buszko M., *Walutowe kredyty mieszkaniowe a kursy walutowe – ocena ryzyka*, "Copernican Journal of Finance and Accounting" 2012, vol 1, no. 1.
2. Informacja o sytuacji banków w okresie styczeń–wrzesień 2012 r., Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2012.
3. Kwaśniak W., *Poprawa bezpieczeństwa rynku kredytów mieszkaniowych w aspekcie polityki nadzorczej*, Komisja Nadzoru Finansowego, Warszawa 2011.
4. Raport o sytuacji banków w 2008 r., Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2009.
5. Raport o sytuacji banków w 2009 r., Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2010.
6. Raport o sytuacji banków w 2010 r., Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2011.
7. Raport o sytuacji banków w 2011 r., Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2012.
8. Rekomendacja T dotycząca dobrych praktyk w zakresie zarządzania ryzykiem detalicznych ekspozycji kredytowych, Komisja Nadzoru Finansowego, Warszawa 2010.
9. Ustawa z dnia 29 lipca 2011 r. o zmianie ustawy – Prawo bankowe oraz niektórych innych ustaw, Dz. U. z 2011 r. Nr 165, poz. 184.
10. Rekomendacja S (II) dotycząca dobrych praktyk w zakresie ekspozycji kredytowych zabezpieczonych hipotecznie, KNB, Warszawa 2006.
11. Szpunar P.J., Głogowski A., *Lending in foreign currencies as a systematic risk*, "Macro-prudential Commentaries", European Systematic Risk Board, Issue no. 4, December 2012.

Limiting of expenditures of the repayment of foreign currency mortgage loans

Foreign currency loans concentrated in 2012 a major share of credit portfolio of the whole banking sector in Poland. Among them the most important part had loans indexed or denominated in swiss franc and euro. Due to very long crediting periods (20–30 years) as well as lack of common availability hedging instruments to retail clients, currency loans may unexpectedly generate additional costs and materialize fx risk into credit risk. One of the method of optimizing of costs of currency loans repayment is a conscious choice of a day of currency purchase, which will be used next to pay back installments of the loan. The results of research show that one may distinguish days when franc and euro priced toward Polish zloty give reduction of costs of currency loans.