

# **Ekonomiczne, prawne i etyczne aspekty kredytów frankowych**

Ryszard Szewczyk\*

Nadesłany: 21 kwietnia 2017 r. Zaakceptowany: 13 września 2017 r.

---

## **Streszczenie**

Celem artykułu jest próba oceny zasadności roszczeń pewnej grupy kredytobiorców, zwanych umownie frankowiczami. Kilka – kilkanaście lat temu zaciągnęli oni kredyty denominowane we frankach szwajcarskich, a obecnie czują się pokrzywdzeni przez banki, które im tych kredytów udzieliły. Podstawę takiej oceny stanowi z jednej strony prawna i ekonomiczna konstrukcja instrumentu finansowego zwanego kredytem denominowanym w walucie obcej, a z drugiej aktualna (luty 2017 r.) sytuacja dwóch hipotetycznych kredytobiorców – modelowych reprezentantów tych, których dotknął analizowany problem. Pierwszy przypadek dotyczy 30-letniego kredytu hipotecznego denominowanego we frankach szwajcarskich o równowartości 200 tys. zł, zaciągniętego 2 stycznia 2004 r., drugi natomiast – analogicznego kredytu z 2 lipca 2008 r. Dla porównania przedstawiono także sytuację kredytobiorców, którzy w tym samym czasie zaciągnęli kredyty na taką samą kwotę w polskiej walucie. W każdym wypadku przyjęto typowe warunki udzielania kredytów hipotecznych stosowane na rynku w czasie zawierania każdej z tych umów. Analiza prowadzona jest na podstawie rzeczywistych kursów franka szwajcarskiego w złotych oraz stóp procentowych LIBOR i WIBOR w dniu podpisania umowy oraz w terminach spłat każdego z tych kredytów w całym badanym okresie. Analizę poprzedza omówienie metodyki badań oraz wyjaśnienie istoty kredytu denominowanego w walucie obcej i stosowanych zasad ustalania kursów dla kapitału kredytu oraz spłacanych rat kapitałowych i odsetkowych. Pracę kończą wnioski dotyczące ekonomicznych i etycznych aspektów pomocy, której oczekują od państwa osoby uważające się za poszkodowane.

---

**Słowa kluczowe:** kredyty frankowe, kredyty denominowane w walutach obcych, kredyty indeksowane do walut obcych

**JEL:** G21

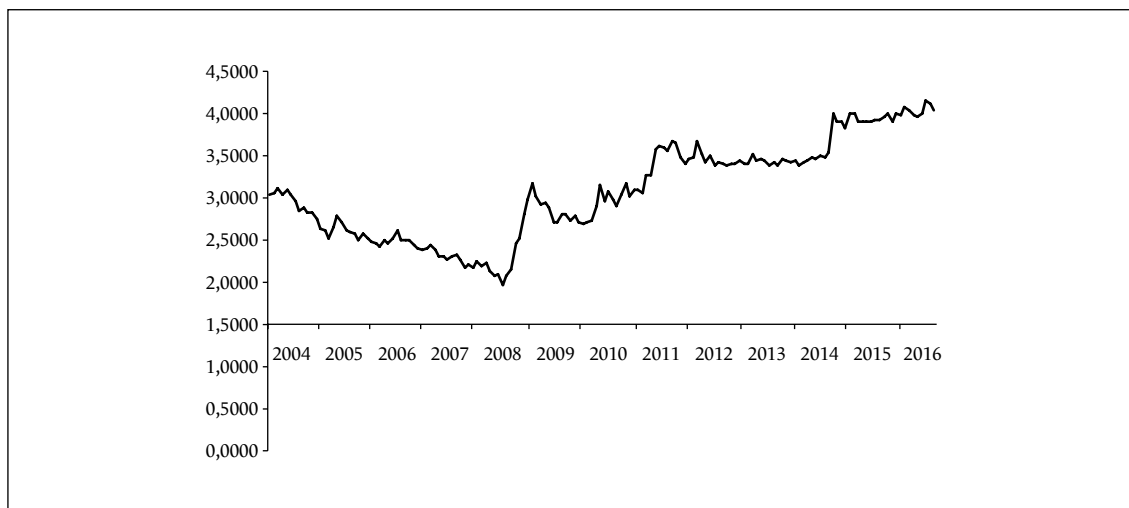
## 1. Źródło problemu

Od pewnego czasu jednym z ważniejszych tematów z zakresu polityki gospodarczej jest problem tzw. frankowiczów, czyli kredytobiorców, którzy 10–15 lat temu wzięli kredyty hipoteczne denominowane w walutach obcych, przede wszystkim we frankach szwajcarskich. Brali je w takiej formie głównie dlatego, że oprocentowanie kredytów frankowych było zdecydowanie niższe niż kredytów złotych. Warto wspomnieć, że kredyty hipoteczne mają tzw. zmienną stopę procentową. Jej podstawę stanowi stopa rynku pieniężnego dla danej waluty, powiększana o stałą marżę ustaloną przez bank udzielający kredytu. Dla kredytów frankowych jest to zazwyczaj trzymiesięczna stopa LIBOR, a dla kredytów złotych – trzymiesięczna stopa WIBOR. Dla porównania, 2 stycznia 2004 r. LIBOR 3M dla franka szwajcarskiego wynosił 0,26% w stosunku rocznym (p.a.), a analogiczny WIBOR dla złotego 5,52% p.a. Przy takiej samej wysokości marży bankowej różnica między oprocentowaniem kredytów hipotecznych była więc znaczna.

Dodatковым bodźcem do wybrania kredytu frankowego był spadający – mniej więcej od połowy 2003 do sierpnia 2008 r. – kurs franka w złotych, co pokazuje wykres 1. Przez kilka lat frankowicze z tamtego okresu korzystali więc podwójnie: na niższym oprocentowaniu kredytów oraz na spadającym kursie franka. Gdy jednak kurs franka zaczął dość gwałtownie rosnąć (z krótkimi okresami stabilizacji), korzyści te w pewnym momencie znikły, a pojawiły się straty. Wiele osób, których to dotknęło, zaczęło za te straty obwiniać banki, zarzucając im, że sprzedawały nieświadomym klientom „toksyczny” instrument, jakim jest kredyt denominowany we frankach szwajcarskich.

Wykres 1

Średni kurs franka szwajcarskiego NBP od 2 stycznia 2004 r.



Źródło: <http://www.money.pl>.

Główny zarzut dotyczy faktu, że jedyny związek takich kredytów z frankami polegał na tym, iż kredyt udzielony w złotych banki przeliczały na franki po niższym kursie kupna, a spłacane (też w złotych) raty kapitałowe i odsetki – po wyższym kursie sprzedaży franków. Nie dość więc, że „kredytobiorcy franków nigdy nie oglądali” (Modzelewski 2015; Andrzejewski 2016), to jeszcze wzrost kursu franka i zastosowane spready kursowe spowodowały, że banki osiągają niegodziwe zyski kosztem gigantycznych strat ponoszonych przez frankowiczów. Jednym słowem, był to „klasyczny przekręt białych kołnierzyków”, naciągających niczego nieświadomych klientów. Na ogół przemilcza się przy tym opinie osób powołujących się na przepisy obowiązującego prawa polskiego i międzynarodowego czy na wyroki sądów, które w pełni uznają legalność ogólnych zasad i konstrukcji kredytów denominowanych w walutach obcych bądź indeksowanych do nich (ZBP 2017; Romanowski 2016). Na podstawie obszernych uzasadnień wyroków dotyczących niektórych szczegółowych postanowień zaskarżanych umów kredytowych (Fryszak 2015), w których sądy dopatrzyły się pewnych uchybień formalnych (niemających zresztą większego wpływu na wysokość ustalanych rat odsetkowych), wszystkie banki udzielające inkryminowanych kredytów oskarża się o nieuczciwość wobec kredytobiorców.

Takie opinie można by ignorować, kładąc je na karb niewiedzy i/lub złej woli, gdyby nie fakt, że w kampanię przeciwko bankom wprzęgnięto aparat państwowy. W kampanii wyborczej nad losem rzekomo krzywdzonych frankowiczów pochylili się bowiem politycy najwyższego szczebla, a po wyborach sprawa stała się przedmiotem prac zespołów przygotowujących różne warianty rozwiązań prawnych tego problemu. W kilku wypadkach sąd unieważnił niektóre postanowienia umów kredytowych i zasądził zwrot niesłusznie pobranych kwot (Fryszak 2015). Czas więc najwyższy, aby ustalić prawdziwy obraz sytuacji, opierając się na faktach, a nie na pomówieniach i opiniach osób uważających, iż bank to instytucja, która jest w stanie z niczego stworzyć pieniądź i jeszcze czerpać z tego niegodziwe zyski.

## 2. Kredyt denominowany a zasady pośrednictwa finansowego

Zacznijmy od spraw podstawowych. Banki są instytucjami należącymi do sfery pośrednictwa finansowego. Nie wchodząc głębiej w różne aspekty ich działalności, wystarczy wiedzieć, że jako pośrednicy działają na takiej samej zasadzie jak pozostali kupcy. Źródłem ich zysku, który jest dochodem dla akcjonariuszy, jest głównie marża handlowa. W wypadku kredytów i pożyczek marżę tę, zwaną marżą procentową, stanowi różnica między stopami procentowymi pobieranymi od kredytów a stopami procentowymi płaconymi od depozytów. W wypadku transakcji kupna-sprzedaży dewiz marżę stanowi z kolei różnica pomiędzy kursem sprzedaży dewiz a kursem ich kupna. Różnica ta nazywana jest marżą kursową albo – fachowo – spreadem.

W dewizowych transakcjach z podmiotami niebankowymi spready bankowe nie są zazwyczaj większe niż 5–6% kursu kupna, natomiast w transakcjach gotówkowych, które wiążą się z wyższymi kosztami, mogą dochodzić nawet do 12–13% kursu kupna. I w jednym, i w drugim wypadku każdy bank realizuje swoją politykę kursową<sup>1</sup>. Każdy bank kupuje więc dewizy zawsze po swoim kursie kupna, a sprzedaje je po swoim – wyższym – kursie sprzedaży. Jeżeli komuś nie odpowiadają kursy danego banku, może dewizy kupić bądź sprzedać w dowolnym innym banku. W Polsce jest ich kilkadziesiąt.

<sup>1</sup> Np. Deutsche Bank Polska 8 lutego 2017 r. stosował dla franka szwajcarskiego w gotówce spread 12,8% kursu kupna, podczas gdy dla transakcji bezgotówkowych – tylko 2,5% kursu kupna; por. <http://www.money.pl/pieniadze/banki/dbpbc/>.

Patrząc z takiej perspektywy na tzw. kredyt denominowany w walucie obcej, należy potraktować go jako instrument finansowy powstały z połączenia dwóch produktów bankowych: kredytu w walucie obcej, zwanego też kredytem dewizowym, oraz umowy kupna-sprzedaży dewiz na z góry określonych warunkach. Dzięki takiej konstrukcji możliwe jest finansowanie zakupów w walucie krajowej środkami pożyczonymi na warunkach stosowanych wobec kredytów w walucie obcej. Zastosowanie takiego instrumentu ma sens oczywiście tylko wtedy, gdy oprocentowanie kredytów w walutach obcych jest znacznie niższe niż analogicznych kredytów w walucie krajowej. Wtedy bowiem kredytobiorca dostaje w rzeczywistości kredyt w walucie krajowej, ale na warunkach (marża i stopa procentowa) obowiązujących wobec kredytu dewizowego. W takim wypadku pojawia się oczywiście ryzyko kursowe, które musi być wzięte pod uwagę, gdyż może znacznie ograniczyć lub zniweczyć korzyści z niższego oprocentowania. O takim ryzyku każdy kredytobiorca jest informowany zarówno przed podpisaniem umowy kredytowej, jak i w jej treści.

Biorąc pod uwagę podane wyjaśnienia, oceńmy zasadność zarzutów kierowanych pod adresem banków. Pierwszy z nich dotyczy faktu, że franki szwajcarskie w ogóle nie występowały w tych kredytach, a drugi – nieuczciwego stosowania spreadów, czyli przeliczania na franki udzielonego kredytu w złotych po kursie kupna franka, a spłacanych rat – po kursie sprzedaży. Zapytajmy więc, jak by wyglądała sprawa tych kredytów, gdyby w każdym wypadku był to „zwykły” kredyt dewizowy udzielony i postawiony do dyspozycji kredytobiorcy na rachunku kredytowym we frankach.

Chcąc zapłacić za mieszkanie ustaloną cenę w złotych, kredytobiorca musiałby zamienić pożyczone od banku i postawione mu do dyspozycji na rachunku kredytowym franki na złote i dopiero wtedy mógłby zrobić przelew na rachunek dewelopera (płatności gotówkowe w takim wypadku nie są możliwe ze względu na obowiązujące przepisy prawa). Zamiana franków na złote to nic innego jak transakcja sprzedaży franków jakiemuś bankowi (kantory raczej nie wchodzi w grę), który wówczas zawsze stosuje swój kurs kupna. Można oczywiście przeprowadzić taką transakcję z dowolnym bankiem, ale najłatwiej i najtaniej (oszczędzając choćby na kosztach przelewu dewizowego w jedną stronę i przelewu złotowego w drugą) jest zawrzeć ją z bankiem, który udzielił kredytu dewizowego. Kupi on dewizy po swoim kursie kupna bez dodatkowych kosztów. Czy nie to właśnie robi bank udzielający kredytu denominowanego we frankach, przeliczając – zgodnie z umową – kwotę kredytu udzielonego w złotych na franki po swoim kursie kupna dla franka? *Notabene* dokładnie tak samo musiałby postąpić deweloper, gdyby z jakichś powodów był zainteresowany sprzedażą nieruchomości za walutę obcą (tu – franki). On też cenę mieszkania przeliczyłby na tę walutę po aktualnym kursie kupna w jego banku.

Podobnie wygląda sprawa ze spłatą kredytu. W wypadku kredytu dewizowego spłata odbywa się przez przelanie na rachunek kredytu odpowiedniej kwoty w dewizach. Aby tego dokonać, kredytobiorca musi kupić w terminie spłaty potrzebną kwotę franków w jakimś banku (kantor znowu raczej nie wchodzi w grę) po aktualnym kursie. Każdy bank sprzeda mu taką kwotę po aktualnym własnym kursie sprzedaży. Znowu jednak okazałoby się, że najkorzystniej byłoby kupić franki w swoim banku, który sprzedaje je po swoim kursie sprzedaży i przeleje na rachunek kredytu tytułem spłaty. Czyż nie to właśnie zgodnie z umową robi bank udzielający kredytu denominowanego we frankach w terminie spłaty każdej raty kredytu, przeliczając ją ze złotych na franki po swoim bieżącym kursie sprzedaży? Czy fizyczna obecność franków (w sensie figurowania na rachunku kredytu) ma tu jakiegokolwiek znaczenie?

Jak wynika z powyższego, kredyt denominowany w każdej walucie obcej pozwala jedynie uniknąć wszystkich niedogodności, które wiążą się z faktem używania pożyczonych z jakichś powodów walut

obcych do rozliczeń w kraju, umożliwiając zarazem skorzystanie z niższego oprocentowania kredytów walutowych. Ryzyko kursowe jest ceną płaconą za wybór korzystniejszej oferty. Zarzucanie zatem bankom nieuczciwości z tego powodu, że pożyczają coś, czego nie ma, czyli w tym wypadku franki, a do tego stosują niekorzystne dla klientów przeliczniki, nie najlepiej świadczy o fachowości tych, którzy takich argumentów używają.

Drugim aspektem kredytów frankowych są rzekome straty, na jakie frankowiczów naraziły banki udzielające kredytów denominowanych we frankach szwajcarskich. Spójrzmy i na ten problem, stosując metodę dowodu opartego na faktach.

### **3. Symulowane skutki zmian kursów i stóp procentowych na rynku pieniężnym franka szwajcarskiego i złotego w latach 2004–2017**

W analizie posłużono się danymi dotyczącymi faktycznych stóp procentowych rynku pieniężnego dla franka szwajcarskiego i złotego, czyli – odpowiednio – LIBOR CHF 3M oraz WIBOR PLN 3M w drugim dniu każdego miesiąca, zaczynając od 2 stycznia 2004 r., a na 2 lutego 2017 r. kończąc. Dla tych samych dat zestawiono oficjalne kursy kupna i sprzedaży NBP franka szwajcarskiego, przyjmując, że są one najbardziej reprezentatywne dla ogólnej sytuacji na rynku dewizowym w Polsce. Kursem kupna w przeprowadzonej tu kalkulacji, po którym przelicza się na franki kwotę kredytu hipotecznego zaciągniętego w złotych, będzie w każdym wypadku kurs kupna NBP obniżony o 3-procentową marżę. Kurs sprzedaży, po którym przeliczane są przypadające na dany dzień raty spłat kredytów, będzie natomiast ustalany jako kurs kupna NBP plus pewna marża (spread), różna dla rozważanych tu wariantów. Zmieniając wielkość tej marży, będzie można ustalić wpływ wielkości spreadów na wysokość łącznych kosztów rozważanego kredytu hipotecznego denominowanego we frankach szwajcarskich i porównać je z kosztami podobnego kredytu udzielonego w złotych.

#### **3.1. Kredyt denominowany i kredyt złotowy z 2004 r.**

Przedmiotem przeprowadzonej analizy jest 30-letni kredyt hipoteczny na kwotę 200 tys. zł (powiększoną o prowizję), udzielony 2 stycznia 2004 r. i oprocentowany według stopy zmiennej, odpowiednio LIBOR CHF 3M dla kredytu denominowanego we frankach szwajcarskich i WIBOR PLN 3M dla kredytu złotowego. Prowizja i marża dla każdego z tych kredytów, podobnie jak wielkość spreadu, były przyjmowane w poszczególnych wariantach na różnym poziomie, aby określić pewne wartości graniczne dla porównywanych kredytów. Przyjęto, że kwota kredytu została podzielona na 360 równych rat kapitałowych w walucie kredytu, płatnych w drugim dniu każdego miesiąca, a odsetki, płatne w tym samym dniu, są naliczane za ubiegły miesiąc od niespłaconej kwoty kapitału według właściwej stopy z drugiego dnia tego (poprzedniego) miesiąca. Ustalona w taki sposób kwota każdej raty ma zatem inną wysokość, która zależy od poziomu właściwej stopy procentowej dla każdego z tych kredytów oraz od kursu franka dla kredytu denominowanego w tej walucie. Zgodnie z zasadą kredytu denominowanego łączna kwota raty kapitałowej i odsetek przypadających do spłacenia w danym dniu we frankach była przeliczana na złote po obowiązującym w tym dniu kursie sprzedaży franka (kurs kupna NBP plus spread).

Stosując opisaną wyżej metodykę i opierając się na rzeczywistych danych o kursach i stopach procentowych, policzono całkowite koszty kredytu denominowanego we frankach szwajcarskich w różnych wariantach do 2 lutego br. włącznie. W taki sam sposób policzone zostały koszty podobnego kredytu złotowego. Wyniki obliczeń zestawiono w tabeli 1.

Tabela 1

Koszty obsługi kredytu hipotecznego denominowanego we frankach szwajcarskich i kredytu w złotych za okres od 2 stycznia 2004 do 2 lutego 2017 r.

|  | Denominowany<br>wariant I | Denominowany<br>wariant II | Denominowany<br>wariant III | Złotowy           |
|--|---------------------------|----------------------------|-----------------------------|-------------------|
| Marża dla kredytu (w %)                                  | 2                         | 4                          | 5                           | 2                 |
| Spread (w %)   | 6                         | 6                          | 8                           | –                 |
| Prowizja banku (w %)                                     | 2                         | 2                          | 2                           | 2                 |
| Zadłużenie początkowe<br>(w walucie kredytu)             | 70 154,54                 | 70 154,54                  | 70 154,54                   | 204 000,00        |
| Splacony kapitał<br>(w walucie kredytu)                  | 30 595,17                 | 30 595,17                  | 30 595,17                   | 88 966,67         |
| Zapłacone odsetki<br>(w walucie kredytu)                 | 19 135,98                 | 33 527,92                  | 40 723,89                   | 132 078,85        |
| Razem spłaty<br>(w walucie kredytu)                      | 49 731,15                 | 64 123,09                  | 71 319,06                   | 221 045,52        |
| <b>Razem spłaty (w zł)</b>                               | <b>155 279,48</b>         | <b>200 633,20</b>          | <b>227 523,46</b>           | <b>221 045,52</b> |
| Zadłużenie na 2 lutego<br>2017 r.<br>(w walucie kredytu) | 39 559,37                 | 39 559,37                  | 39 559,37                   | 115 033,33        |
| Bieżąca równowartość<br>długu frankowego (w zł)          | 168 004,27                | 168 004,27                 | 168 004,27                  |                   |

Źródło: obliczenia na podstawie rzeczywistych kursów i stóp procentowych ze strony [www.money.pl](http://www.money.pl).

W pierwszym wariantcie symulacji przyjęto, że w przypadku obu rodzajów kredytu bank stosuje taką samą 2-procentową marżę oprocentowania doliczaną do właściwej stopy rynku pieniężnego oraz 6-procentowy spread ponad kurs kupna NBP dla kursu walutowego sprzedaży, po którym przelicza kwotę raty kapitałowej i odsetkowej w dniu spłaty. Z kolei do przeliczenia kwoty kredytu (204 tys. zł z prowizją) na franki zastosowano kurs kupna NBP z 2 stycznia 2004 r. obniżony o 3 pkt proc., czyli 2,9079 zł za 1 franka. Te wartości wydają się nie odbiegać znacznie od rzeczywistych warunków, na jakich udzielano kredytów hipotecznych w 2004 r. Przeliczona po takim kursie kwota kredytu denominowanego we frankach szwajcarskich wyniosła 70 154,54 CHF.

Zgodnie z założeniami, w dniu podpisania hipotetycznej umowy, czyli 2 stycznia 2004 r., oprocentowanie kredytu frankowego za pierwszy miesiąc (stopa LIBOR 3M + marża) wynosiło w tym wariantcie 2,26% p.a., a kredytu złotowego (stopa WIBOR 3M + marża) – 7,52% p.a. Pierwsza rata kredytu denominowanego we frankach, przypadająca na 2 lutego 2004 r., obejmowała więc 194,87 CHF z tytułu raty kapitałowej oraz 134,66 CHF odsetek. Kwota ta została przeliczona na złote według kursu sprzedaży franka, który zgodnie z przyjętą metodyką (kurs kupna NBP + 6-procentowy spread) wynosił wtedy 3,2042. Dało to w sumie kwotę 1055,88 zł. Z kolei pierwsza spłata kredytu złotowego, ustalona według stopy WIBOR 3M z marżą, wyniosła 1869,58 zł. Postępując w taki sposób dla każdego z terminów analizowanego okresu, ustalono, że spłacone raty kapitałowe i odsetki od kredytu denominowanego we frankach szwajcarskich do 2 lutego 2017 r. wyniosłyby w tym wariantcie 155 279,48 zł, a od kredytu złotowego – 221 045,52 zł. Kredyt frankowy byłby więc w tym wariantcie aż o przeszło 65,7 tys. zł tańszy od kredytu złotowego.

W drugim wariantcie dla kredytu frankowego zastosowana została dwukrotnie wyższa marża odsetkowa niż dla kredytu złotowego, czyli 4 pkt proc. ponad stopę LIBOR. Pozostałe warunki były takie same jak w poprzednim wariantcie. Postępując dokładnie tak jak w wariantcie pierwszym, otrzymano całkowity koszt obsługi kredytu frankowego wynoszący 200 633,20 zł – znowu o ponad 20,5 tys. zł niższy niż w przypadku kredytu złotowego.

W wariantcie trzecim zastosowano aż 5-procentową marżę dla kredytu frankowego i aż 8-procentowy spread kursowy. Całkowity koszt obsługi kredytu frankowego wyniósł wtedy 227 523,46 zł, przekraczając koszt kredytu złotowego o niespełna 6,5 tys. zł.

Warto podkreślić, że w przeprowadzonych tu kalkulacjach początkową kwotę kredytu przeliczono 2 stycznia 2004 r. po kursie kupna NBP pomniejszonym o 3 pkt proc., a wszystkie spłaty po kursie kupna NBP powiększonym w dwóch wariantach o 6 pkt proc., a w wariantcie trzecim – aż o 8 pkt proc. Każdy z tych wariantów przewiduje więc spready skrajnie niekorzystne dla kredytobiorców frankowych. Jednak nawet w takich warunkach wynik w dwóch wariantach jest korzystniejszy dla frankowiczów niż dla kredytobiorców złotych. Dopiero trzeci wariant z 8-procentowym spreadem, ale także z 2,5 razy wyższą marżą procentową, okazał się nieco droższy dla kredytów denominowanych we frankach. Dla porównania, 13 lutego 2017 r. najniższy kurs kupna franka w jednym z banków, wynoszący 3,8784 zł, był o 2,6% niższy niż kurs kupna NBP (3,9791). Najwyższy kurs sprzedaży w innym banku, wynoszący 4,2233 zł, był o 6,14% wyższy niż kurs kupna NBP ([www.money.pl](http://www.money.pl), 13 lutego 2017 r.). Nie znaczy to oczywiście, że w okresie wziętym tu pod uwagę nie mogły wystąpić odchylenia. Jeżeli jednak były takie przypadki, to z pewnością nie mogło to trwać na tyle długo, aby wynik był znacznie gorszy od tych, które tu otrzymano.

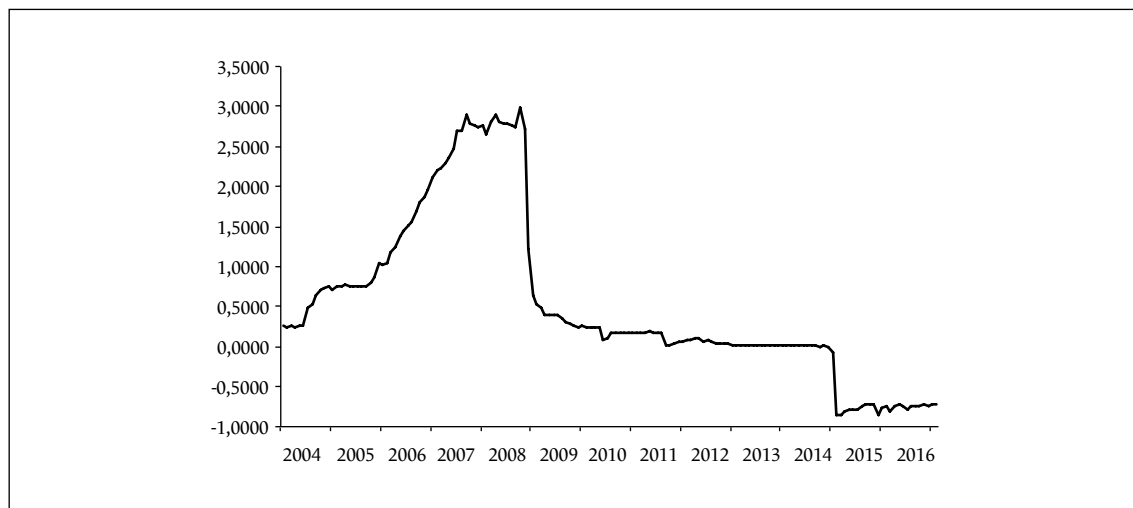
Otrzymane wyniki są oczywiście tylko efektem modelowej symulacji dwóch abstrakcyjnych kredytów przy pewnych, przyjmowanych arbitralnie, założeniach odnośnie do spreadów kursowych i marż procentowych, które w rzeczywistych umowach kredytowych mogą być – i zapewne są – inne. Arbitralnie też przyjęto okres kredytowania i terminy spłat rat kredytowych, w związku z czym do obliczeń weszły rzeczywiste dane z tych właśnie dni. W każdym rzeczywistym przypadku zarówno stopy, jak i kursy mogą być (i pewnie są) inne. Do tego dochodzi fakt, że w obliczeniach przyjęto plan spłaty kredytu według jednej formuły – równych rat kapitałowych w walucie kredytu oraz płatności odsetkowych naliczanych każdorazowo od faktycznej, malejącej kwoty zadłużenia. Plan ten stosuje się bardzo często, jednak nie jest jedyny. Możliwe są bowiem plany przewidujące spłaty w równych ratach kapitałowo-odsetkowych w walucie kredytu albo w równych ratach w walucie krajowej. W tym ostatnim

wypadku bez znajomości szczegółów umowy nie da się ustalić dokładnej relacji pomiędzy kwotą odsetek w danej racie a kwotą zawartego w niej kapitału ani terminów i warunków koniecznych w takiej sytuacji korekt planu spłaty, a tym samym – kwoty spłaconego dotąd kapitału i pozostałego jeszcze zadłużenia. Nie uwzględniono też dodatkowych kosztów kredytów, w szczególności kosztów różnych ubezpieczeń, które często stanowią jeden z istotnych warunków udzielenia kredytu, ani kosztów innych produktów bankowych składających się na tzw. *cross selling*. Mimo tej arbitralności otrzymane wyniki dowodzą, że aktualna sytuacja frankowiczów w najgorszym razie nie jest znacznie gorsza niż osób, które w tym samym okresie zaciągnęły kredyt hipoteczny w złotych. Jeżeli zaś przyjmujemy, że najbardziej zbliżony do rzeczywistości jest pierwszy wariant przedstawionej tu symulacji, to istnieje duże prawdopodobieństwo, że osoby, które w 2004 r. zaciągnęły kredyt denominowany we frankach zamiast w złotych, mogły już zaoszczędzić na kosztach tego kredytu nawet kilkadziesiąt tysięcy złotych.

Wynik taki wydaje się zaskakujący. Jeżeli jednak spojrzymy na wykres 1, to zauważymy, że przez mniej więcej połowę analizowanego okresu kurs franka szwajcarskiego był niższy od kursu z 2 stycznia 2004 r., czyli z dnia zawarcia hipotecznej umowy. Dopiero w drugiej połowie tego okresu znalazł się powyżej tego poziomu. I dopiero wtedy zaczął się objawiać negatywny wpływ kursowego elementu kosztu odsetkowego. O tym jednak, że wpływ ten nie był dominujący, zdecydował drugi – ważniejszy – element tego kosztu. Chodzi mianowicie o stopę procentową dla franka, która mniej więcej w tym samym okresie zaczęła gwałtownie spadać i wkrótce obniżyła się do poziomu niższego niż w początkowym punkcie naszej analizy, a potem do poziomu ujemnego, na którym utrzymuje się do dziś (wykres 2). W efekcie negatywny wpływ wzrostu kursu franka został skompensowany przez korzystny dla kredytobiorców spadek stopy procentowej.

Wykres 2

Trzymiesięczna stopa LIBOR franka szwajcarskiego w okresie od 2 stycznia 2004 do 2 lutego 2017 r.



Źródło: [www.money.pl](http://www.money.pl).



Gdyby chcieć uogólnić wyniki omówionych wyżej symulacji, można stwierdzić, że osoby, które zaciągnęły kredyt hipoteczny denominowany we frankach szwajcarskich w pierwszych latach nowego tysiąclecia, do dziś wyszły na tym na pewno nie gorzej niż ci, którzy zdecydowali się na taki sam kredyt złotowy. W wielu wypadkach zdołały nawet znacznie zaoszczędzić na kosztach takiego kredytu. Prawdopodobnie nikt z tej grupy nie chciałby unieważnienia umowy. Jedynym racjonalnym posunięciem z ich strony mogłoby być bowiem przewalutowanie kredytu na złote. O sensowności tego posunięcia przesądzają z jednej strony związane z tym koszty, a z drugiej założenie, że do końca umowy nie nastąpi spadek kursu franka.

Pierwszy czynnik jest znany – to aktualny stan zadłużenia w walucie kredytu. W przypadku rozważanych tu wariantów jest to kwota ponad 39,5 tys. franków, która przy aktualnym kursie franka i podanych założeniach odnośnie do spreadu stanowi równowartość ponad 168 tys. zł. Prawdopodobnie taka musiałaby być kwota kredytu do spłaty po przewalutowaniu (nie licząc ewentualnej prowizji, jeżeli umowa kredytowa ją przewiduje). Nie jest natomiast znany drugi czynnik – ryzyko kursowe. W okresie, jaki jeszcze pozostał do spłaty reszty rozważanego tu kredytu, czyli do 2034 r., kurs franka może zarówno rosnać, jak i spadać. Co do tego można czynić jedynie zakłady. I takim zakładem jest właśnie kredyt denominowany w obcej walucie.

Warto przy tym wiedzieć, że jedynie kredytobiorca zakłada się o to, że kurs waluty, w której denominowany jest jego kredyt, nie wzrośnie nadmiernie. Bank jest wprawdzie drugą stroną takiej umowy kredytowej, ale – zgodnie z wszelkimi zasadami zarządzania ryzykiem i obowiązującymi w tym zakresie normami ostrożnościowymi – każdy bank zabezpiecza otwartą w taki sposób pozycję walutową za pomocą specjalnego instrumentu pochodnego, którym jest swap walutowy (*cross-currency interest rate swap* – CCIRS). Instrument ten czyni bank niewrażliwym zarówno na zmiany kursu waluty obcej, jak i na zmiany rynkowej stopy procentowej. Banki postępują tak dlatego, że źródłem finansowania kredytów są w każdym wypadku środki pochodzące od deponentów danego banku, czyli należące do jego klientów. Tych zaś nie wolno obciążać nadmiernym ryzykiem, czyli takim, którego skutków nie można by pokryć kapitałami własnymi banku.

### 3.2. Kredyt denominowany i kredyt złotowy z 2008 r.

Fakt, że kredyty denominowane we frankach szwajcarskich zaciągane w początkowych latach tego wieku były dotąd tańsze niż analogiczne kredyty złotowe, nie oznacza, iż opłacalne były wszystkie tego rodzaju kredyty. Patrząc na wykres 1, nietrudno zauważyć, że w o wiele gorszej sytuacji znaleźli się ci frankowicze, którzy zawarli umowy w lecie 2008 r., gdy kurs franka znajdował się na rekordowo niskim poziomie. Od tego czasu kurs franka wzrósł bowiem o ponad 100% i na razie nie widać oznak, aby miał z tego poziomu spaść.

Aby mieć rzetelne podstawy do oceny dotychczasowych skutków kredytów frankowych zaciąganych w tym najgorszym jak dotąd momencie, postąpimy tak samo jak poprzednio. Przeliczmy mianowicie skutki kredytu frankowego i złotowego o takich samych parametrach czasowych, jak w poprzedniej wersji, to znaczy 30-letni kredyt hipoteczny na 200 tys. zł, oprocentowany tak jak poprzednio i z takimi samymi marżami i spreadami. Takie same też są plany spłaty kredytów i zasady ich przeliczania na franki. Różne są zatem tylko kurs początkowy franka oraz początkowe stopy LIBOR i WIBOR dla porównywanych kredytów, a tym samym różna jest początkowa kwota kredytu frankowego. Termin

zawarcia hipotecznej umowy to 2 sierpnia 2008 r., a kolejne raty wpływają w drugim dniu każdego miesiąca, poczynając od 2 września 2008 r.

Wyniki symulacji zawiera tabela 2. W ich interpretacji zachowują ważność wszystkie zastrzeżenia poczynione wyżej w odniesieniu do hipotecznych kredytów z 2004 r.

Tabela 2

Koszty obsługi kredytu hipotecznego denominowanego we frankach szwajcarskich i kredytu w złotych za okres 2 sierpnia 2008 – 2 lutego 2017 r.

|   | Denominowany<br>wariant I | Denominowany<br>wariant II | Denominowany<br>wariant III | Złotowy           |
|---|---------------------------|----------------------------|-----------------------------|-------------------|
| Marża dla kredytu (w %)                               | 2                         | 4                          | 5                           | 2                 |
| Spread (w %)  | 6                         | 6                          | 8                           | –                 |
| Prowizja banku (w %)                                  | 2                         | 2                          | 2                           | 2                 |
| Zadłużenie początkowe<br>(w walucie kredytu)          | 108 078,15                | 108 078,15                 | 108 078,15                  | 204 000,00        |
| Splacony kapitał<br>(w walucie kredytu)               | 30 622,14                 | 30 622,14                  | 30 622,14                   | 57 800,00         |
| Zapłacone odsetki<br>(w walucie kredytu)              | 16 503,56                 | 32 315,79                  | 40 221,90                   | 83 970,51         |
| Razem spłaty<br>(w walucie kredytu)                   | 47 125,71                 | 62 937,93                  | 70 844,05                   | 141 770,51        |
| <b>Razem spłaty (w zł)</b>                            | <b>164 467,46</b>         | <b>219 991,88</b>          | <b>252 428,70</b>           | <b>141 770,51</b> |
| Zadłużenie na 2 lutego<br>2017 r. (w walucie kredytu) | 77 456,01                 | 77 456,01                  | 77 456,01                   | 146 200,00        |
| Bieżąca równowartość<br>długu frankowego (w zł)       | 310 327,50                | 310 327,50                 | 310 327,50                  |                   |

Źródło: obliczenia na podstawie rzeczywistych kursów i stóp procentowych ze strony [www.money.pl](http://www.money.pl).

Mając te zastrzeżenia w pamięci, warto zwrócić uwagę szczególnie na pierwszy wariant symulowanego kredytu, który prawdopodobnie jest najbliższy rzeczywistym warunkom obu rodzajów kredytów. W wariantcie tym całkowite wydatki na obsługę kredytu denominowanego we frankach są dotąd o prawie 22,7 tys. zł wyższe niż koszt analogicznego kredytu złotowego. To w sumie nie aż tak wiele, jak mógłby sugerować dwukrotnie wyższy kurs franka w stosunku do kursu z dnia podpisania hipotecznej umowy. Zdecydował o tym czynnik, o którym już wspomniano, a mianowicie spadająca aż do ujemnych poziomów stopa LIBOR dla franka (wykres 2).

Do kiepskiego samopoczucia kredytobiorców frankowych najbardziej przyczynia się chyba fakt, że aktualna wartość długu w przeliczeniu na złote jest o przeszło połowę wyższa niż jego wartość początkowa. To istotnie frustrujące, zwłaszcza że kurs franka może utrzymywać się przez jakiś czas na dzisiaj-

szym poziomie albo nawet pozostać na nim do końca umowy. Gdyby tak się stało, to bardzo zgrubna kalkulacja przy dzisiejszych kursach i stopach procentowych (271 pozostałych rat po 1631,40 zł) pozwala oszacować łączną kwotę pozostającą do spłaty na przeszło 440 tys. zł, a całkowity koszt kupionego za 200 tys. zł mieszkania sfinansowanego takim kredytem – na ponad 706 tys. zł. To samo mieszkanie kupione na kredyt i spłacone w złotych, policzone w taki sam sposób, kosztować będzie 421 tys. zł. Jest przy tym jasne, że dalszy wzrost kursu franka i każdy wzrost stopy LIBOR ponad dzisiejszy poziom będzie powiększać ten koszt. To samo dotyczy kredytu złotowego, ale tu jedynym czynnikiem powiększającym szacowany koszt jest wzrost stopy WIBOR.

#### 4. Podsumowanie

Nie ulega wątpliwości, że kredyty frankowe i zasady ich rozliczania są całkowicie zgodne z prawem i z wszelkimi regułami prowadzenia działalności bankowej. Dotyczy to zasady, że potrzebna kredytobiorcy kwota w złotych jest przeliczana na walutę kredytu po kursie kupna tej waluty przez określony bank z dnia uruchomienia kredytu. Zgodne z prawem jest również stosowanie spreadów kursowych, czyli przeliczanie spłacanych w złotych rat kapitałowych i odsetek na walutę kredytu po kursie sprzedaży wskazanego banku z dnia spłaty (zazwyczaj jest to bank udzielający kredytu, ale może być to każdy inny bank, w szczególności NBP)<sup>2</sup>. Jeżeli więc w umowie kredytowej znajduje się taka klauzula, to nie ma żadnych podstaw prawnych, aby podważać takie postanowienie.

Nie ulega wątpliwości, że ryzyko kursowe działa w obu kierunkach w taki sam sposób, to znaczy może przynosić określone korzyści, jak też generować określone straty dla podmiotu, który ma otwartą ekspozycję na to ryzyko. Zarówno kredyt dewizowy, jak i kredyt denominowany w walucie obcej powodują otwarcie przez kredytobiorcę takiej samej krótkiej pozycji walutowej, która naraża na identyczne straty w razie wzrostu kursu waluty kredytu w stosunku do waluty krajowej. Straty te są – *ceteris paribus* – proporcjonalne do stopnia wzrostu kursu walutowego i mogą rosnąć tak długo, jak długo ta pozycja pozostaje otwarta. Dodatkowym czynnikiem ryzyka przy wszelkich długoterminowych kredytach jest to, że wykorzystuje się w nich zmienną stopę procentową. W wypadku kredytów hipotecznych denominowanych w walucie obcej mamy więc zawsze do czynienia z ekspozycją na dwa rodzaje ryzyka: ryzyko wzrostu kursu walutowego oraz ryzyko wzrostu stopy procentowej. Skutki tych dwóch rodzajów ryzyka mogą się kumulować.

Niewątpliwie nikt nie jest w stanie przewidzieć ani kierunku, ani tempa zmian kursu walutowego w żadnym okresie. Ewentualne trendy, nawet jeśli utrzymują się bardzo długo, nie dają gwarancji, że w jakimś momencie nie wystąpi bardziej lub mniej gwałtowna zmiana w dowolnym kierunku. Na zmiany kursu mogą się też nałożyć zmiany stóp procentowych. Te jednak w większym stopniu zależą od polityki pieniężnej prowadzonej przez właściwe organy.

Nie ulega wątpliwości, że wszyscy kredytobiorcy powinni być traktowani przez prawo w taki sam sposób. Jeżeli więc prawo dopuszcza, aby kredytobiorcy czerpali korzyści z losowych zmian kursów walutowych oraz stóp procentowych, możliwych do osiągnięcia w wyniku legalnego wyboru kredytu denominowanego w walucie obcej zamiast kredytu w walucie krajowej, to musi także tolerować ponosze-

<sup>2</sup> Wynika to z art. 358(1) par. 2 Kodeksu cywilnego oraz art. 69 ust. 2 i 3 i art. 75b ustawy Prawo bankowe, a także z Dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/17/UE z dnia 4 lutego 2014 r. w sprawie konsumenckich umów o kredyt związanych z nieruchomością mieszkalnymi. Stanowisko w tej kwestii wyraził również Sąd Najwyższy w wyroku z 19 marca 2015 r. (IV CSK 362/14); por. 24 *prawdy o kredytach walutowych*, <https://zbp.pl/wydarzenia/24-prawdy>, 15 lutego 2017 r.

nie strat powodowanych przez zmiany niekorzystne. W przeciwnym razie otwiera się pole do zachowań ryzykownych, czyli do tzw. hazardu moralnego, którego skutki obciążają postępujących roztropnie.

W tym kontekście niedopuszczalne są, podejmowane przez kogokolwiek, próby podważania wyłącznie tych umów o kredyty denominowane w walutach obcych, które okazały się niekorzystne ekonomicznie dla niektórych kredytobiorców, a równocześnie pozostawienie w mocy innych umów. Wynika to zarówno z zasady pewności prawa, jak i ze względów etycznych. Tego nie wolno czynić.

Jedynym uczciwym rozwiązaniem problemu jest ewentualne skorzystanie z klauzuli przewalutowania kredytów na warunkach przewidzianych w umowie. W takim wypadku następuje jednak ostateczne „skonsumowanie” straty kursowej bez możliwości jej „odrobienia”, gdyby kurs się obniżył. Czy i kiedy to ewentualnie nastąpi, tego nie wie nikt. Zastosowanie każdego innego rozwiązania będzie nieuczciwe wobec wszystkich. To, czy będzie to kosztować banki 20 czy 50 mld zł, jest z tego punktu widzenia zupełnie bez znaczenia. Ważne jest jedynie to, że za uprawianie hazardu przez niektórych zapłacą wszyscy pozostali, niezależnie czy i w jakim stopniu korzystają z usług bankowych. Bo państwo, które ewentualnie pochyli się nad losem „skrzywdzonych” frankowiczów, zrobi to na koszt wszystkich podatników, łamiąc przy tym wszelkie zasady stanowienia i stosowania prawa.

## Bibliografia

- Andrzejewski M. (2015), Ekonomiczne aspekty udzielania kredytów walutowych w Polsce (na przykładzie kredytów udzielonych we frankach szwajcarskich), w: T. Sadlik (red.), *Biała Księga kredytów we frankach w Polsce – historia i analizy*, Pro Futuris.
- Frysztak M. (2015), Orzecznictwo sądowe w sprawach kredytów frankowych, w: T. Sadlik (red.), *Biała Księga kredytów we frankach w Polsce – historia i analizy*, Pro Futuris.
- Modzelewski W. (2015), *Pięć pytań do banków, które udzielały tzw. kredytów frankowych*, <http://biznes.onet.pl/waluty/analizy/piec-pytan-do-bankow-ktore-udzielaly-tzw-kredytow-frankowych/z6rrk>.
- Romanowski M. (2016), Kredyt we frankach: rzecznik finansowy rycerzem frankowiczów, *Rzeczpospolita*, <http://www.rp.pl/Rzecz-o-prawie/307309995-Kredyt-we-frankach-rzecznik-finansowy-rycerzem-frankowiczow.html#ap-1>.
- ZBP (2017), *24 prawdy o kredytach walutowych*, <https://zbp.pl/wydarzenia/24-prawdy>.