

Rola listów zastawnych
w zwiększaniu stabilności
polskiego systemu finansowego

Andrzej Dżuryk

Rola listów zastawnych
w zwiększaniu stabilności
polskiego systemu finansowego

Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego
Gdańsk 2020

Recenzenci
prof. dr hab. Jan Szambelańczyk
prof. dr hab. Małgorzata Iwanicz-Drozdowska

Redakcja wydawnicza
Julia Gierczak

Projekt okładki i stron tytułowych
Filip Sendal

Skład i łamanie
Urszula Jędryczka

Publikacja sfinansowana ze środków Dziekana Wydziału Zarządzania
Uniwersytetu Gdańskiego

© Copyright by Uniwersytet Gdański
Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego

ISBN 978-83-8206-083-6

Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego
ul. Armii Krajowej 119/121, 81-824 Sopot
tel./fax 58 523 11 37, tel. 725 991 206
e-mail: wydawnictwo@ug.edu.pl
www.wyd.ug.edu.pl

Księgarnia internetowa: www.kiw.ug.edu.pl

Druk i oprawa
Zakład Poligrafii Uniwersytetu Gdańskiego
ul. Armii Krajowej 119/121, 81-824 Sopot
tel. 58 523 14 49; fax 58 551 05 32

SPIS TREŚCI

PRZEDMOWA	7
WPROWADZENIE	11
Rozdział 1. STABILNOŚĆ SYSTEMU FINANSOWEGO	17
1.1. System finansowy	17
1.1.1. Struktura, modele i funkcje systemu finansowego	18
1.1.2. Kryzys systemu finansowego	21
1.1.3. Pojęcie stabilności finansowej	25
1.2. Sieć bezpieczeństwa finansowego	32
1.2.1. Elementy sieci bezpieczeństwa finansowego i ich współdziałanie ...	34
1.2.2. Nowy paradygmat stabilności finansowej	42
1.2.3. Ryzyko systemowe i polityka makroostrożnościowa	49
1.3. Stabilność polskiego systemu finansowego	55
1.3.1. Stabilność finansowa w polityce Narodowego Banku Polskiego ...	56
1.3.2. Ryzyko systemowe hipotecznych kredytów walutowych	60
1.3.3. Podatek bankowy a stabilność finansowa i listy zastawne	64
1.3.4. Strukturalna luka płynności	68
Podsumowanie	71
Rozdział 2. LISTY ZASTAWNE	73
2.1. Pojęcie listu zastawnego	73
2.1.1. Definicje, rodzaje i główne elementy listów zastawnych	74
2.1.2. Charakterystyka listów zastawnych	77
2.2. Regulacje listów zastawnych	81
2.2.1. Rozwój ustawodawstwa i modele emisji listów zastawnych	82
2.2.2. Regulacje ostrożnościowe listów zastawnych	87
2.2.3. Bariery rozwoju polskiego rynku listów zastawnych	90
2.3. Listy zastawne w Polsce	96
2.3.1. Wybrane wskaźniki mieszkalnictwa	96
2.3.2. Polski rynek kredytów hipotecznych	100
2.3.3. Emisje polskich listów zastawnych i ich uwarunkowania	109
Podsumowanie	118

Rozdział 3. RYNEK LISTÓW ZASTAWNYCH	120
3.1. Eurorynek listów zastawnych	120
3.1.1. Przesłanki rozwoju rynku listów zastawnych w Europie	121
3.1.2. Zalety listów zastawnych	124
3.1.3. Systemy listów zastawnych	132
3.1.4. Emitenci i inwestorzy na rynku listów zastawnych	134
3.1.5. Listy zastawne denominowane w USD i GBP	141
3.2. Listy zastawne a inne klasy aktywów	148
3.2.1. Uwarunkowania rentowności listów zastawnych	148
3.2.2. Listy zastawne a obligacje niezabezpieczone	152
3.2.3. Listy zastawne a obligacje rządowe	158
3.2.4. Europejskie obligacje zabezpieczone ESN	166
Podsumowanie	171
Rozdział 4. HARMONIZACJA EURORYNKU LISTÓW ZASTAWNYCH	172
4.1. Geneza konsultacji Komisji Europejskiej	172
4.1.1. Główne trendy na rynku listów zastawnych	174
4.1.2. Koncepcja zintegrowanych europejskich ram prawnych	182
4.2. Stanowisko polskich ekspertów w konsultacjach KE	190
4.2.1. Metodologia badania	192
4.2.2. Przyczyny zróżnicowania listów zastawnych w UE	196
4.2.3. Korzyści i propozycje integracji eurorynku listów zastawnych	199
4.2.4. Zagadnienia szczegółowe integracji	203
Podsumowanie	212
ZAKOŃCZENIE	214
BIBLIOGRAFIA	218
SPIS RYSUNKÓW	230
SPIS TABEL	233
Załączniki	235
1. Pytania konsultacyjne KE	237
2. Wybrane pytania konsultacyjne	243
3. Wzór pisma przewodniego do pytań konsultacyjnych	249
4. Podsumowanie materiału konsultacyjnego KE	251