

# SPIS TREŚCI

1 Od redakcji

2 Spis treści

## RYNEK FINANSOWANIA NIERUCHOMOŚCI

### Instrumenty finansowania nieruchomości

4 Wyzwania dla polityki stabilności  
w świetle integracji rynków finansowych  
**Leszek Pawłowicz**

15 Pierwszy w Polsce fundusz *mezzanine*  
dla rynku nieruchomości zamierza  
dofinansować inwestycje deweloperskie  
**Agnieszka Chmielewska-Mulka**

### Zarządzanie ryzykiem wierzycelności hipotecyjnych

26 Bańki cenowe na rynkach  
mieszkaniowych i wybrane  
problemy ich pomiaru  
**Jacek Łaszek**

34 Warunki rozwoju finansowania  
mieszkalnictwa na rynkach  
wschodzących. Doświadczenia  
z kryzysu *subprime*  
**Bolesław Meluch**

39 Ryzyko finansowe  
w zarządzaniu  
nieruchomościami  
**Marta Kamionowska**

### Institucje na rynku finansowania nieruchomości

44 Jak sobie radzić z „dłużnikami”  
**Mariusz Hildebrand**

## AKADEMIA

48 Kilka refleksji „kryzysowych”  
**Leszek Dziawgo**

## WYZWANIA DLA POLITYKI STABILNOŚCI...

Obecny kryzys na międzynarodowych  
rynkach finansowych charakteryzuje  
się pewnymi cechami i mechanizmami  
wynikającymi z trendów rozwojowych  
globalnych rynków finansowych, które  
wcześniej nie miały miejsca lub ich  
zasięg oddziaływania nie był istotny.

4

## BAŃKI CENOWE NA RYNKACH...

Należy zwrócić uwagę, że nie  
wszystkie bąble spekulacyjne muszą  
prowadzić do silnego spadku cen  
aktywów i związanych z tym zaburzeń.  
Mniejsze bąble są często stopniowo  
wchłaniane poprzez realny spadek cen  
nieruchomości na skutek inflacji cen  
konsumpcyjnych i wzrostu dochodów.

26

## KILKA REFLEKSJI „KRYZYSOWYCH”

Finansowanie produkcji, handlu  
i inwestycji – takie były pierwotne  
zadania finansistów. Transakcje  
finansowe miały ułatwiać  
funkcjonowanie gospodarki. Jednak  
w ostatnich dziesięcioleciach rynek  
finansowy znacznie się usamodzielniał  
i zaczął żyć własnym życiem, pozostając  
w coraz luźniejszych związkach z realną  
gospodarką.

48

## RAPORTY

- 54** Rynek finansowania nieruchomości mieszkaniowych w Polsce – stan na 30 czerwca 2008 r.  
**Bolesław Meluch, Michał Wydra**
- 74** Ceny na rynku nieruchomości mieszkaniowych  
**Bogumiła Budzińska**
- 79** Budownictwo deweloperskie i spółdzielcze – tendencje i perspektywy  
**Bogumiła Budzińska**

## WYWIADY

- 86** Sukcesy pozwalają sięgać dalej i wyżej - rozmowa z **Jackiem Podobą**, prezesem Zarządu TU EUROPA S.A.
- 90** Organizujemy obrót instrumentami finansowymi - rozmowa z **Ludwikiem Sobolewskim**, prezesem Giełdy Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie

## PRZEGLĄD

- 92** Sprawozdanie z działalności Komitetu ds. Finansowania Nieruchomości w I półroczu 2008 r.
- 98** EFPF Polska
- 98** Banki dostrzegają potencjał młodego pokolenia konsumentów
- 99** Nowelizacja ustawy o ochronie gruntów rolnych i leśnych
- 99** Nominacja Prezes Bankowego Funduszu Gwarancyjnego

## KONFERENCJE I SZKOLENIA

### Relacje

- 100** Systemy gwarantowania depozytów wobec integrujących się rynków finansowych
- 102** 12. Środkowoeuropejska Konferencja Listu Zastawnego  
**Agnieszka Nierodka**

### Zapowiedzi

- 104** V Kongres Finansowania Nieruchomości Mieszkaniowych w krajach Europy Środkowowschodniej



# Finansowanie Nieruchomości

Adres redakcji:  
Finansowanie Nieruchomości  
ul. Solec 101 lok. 5, 00-382 Warszawa  
tel./faks 022 629 18 72  
e-mail: [redakcja@kwartalnikfn.pl](mailto:redakcja@kwartalnikfn.pl)  
[www.kwartalnikfn.pl](http://www.kwartalnikfn.pl)

Redaktor naczelna:  
Bożenna Chłabcz  
[b.chlabcz@kwartalnikfn.pl](mailto:b.chlabcz@kwartalnikfn.pl)

Layout i grafika:  
Piotr Wiszowaty  
[piotrwiszowaty@gmail.com](mailto:piotrwiszowaty@gmail.com)  
DTP:  
Maciej Anioł  
[m.aniol@wydawnictwoqpb.pl](mailto:m.aniol@wydawnictwoqpb.pl)

Dział reklamy:  
Paweł Wyzkiewicz, tel. 0 692 388 492  
[p.wyzkiewicz@wydawnictwoqpb.pl](mailto:p.wyzkiewicz@wydawnictwoqpb.pl)  
Karol Mazan, tel. 0 512 151 989  
[k.mazan@wydawnictwoqpb.pl](mailto:k.mazan@wydawnictwoqpb.pl)

Prenumerata:  
Magdalena Sopiela, tel. 022 696 64 90  
faks 022 629 18 72  
[m.sopiela@wydawnictwoqpb.pl](mailto:m.sopiela@wydawnictwoqpb.pl)

Wydawca:  
Centrum Prawa Bankowego i Informacji Sp. z o.o.  
ul. Kruczkowskiego 8; 00-380 Warszawa

Zarząd:  
Teresa Hildebrand-Wrzesień – Prezes Zarządu  
Jacek Furga – Wiceprezes Zarządu  
Dariusz Kozłowski – Wiceprezes Zarządu

Waldemar Zbytek – Dyrektor Wydawnictwa  
Andrzej Lazarowicz – Zastępca Dyrektora,  
Sekretarz Wydawnictwa

ISSN 1733-4217

Nakład: 1000 egz.  
Druk: Drukarnia ArtDruk, ul. Napoleona 4,  
05-230 Kobyłka

Wydawca jest członkiem Izby Wydawców Prasy



**Redakcja nie ponosi odpowiedzialności za treść reklam i ogłoszeń oraz zastrzega sobie prawo skracania i redakcyjnego opracowania tekstów przyjętych do publikacji**

Copyright by Centrum Prawa Bankowego i Informacji Sp. z o.o. Publikacja jest chroniona przepisami prawa autorskiego. Rozpowszechnianie w jakikolwiek sposób bez zgody wydawcy jest zabronione i podlega odpowiedzialności karnej.

Dostarczenie materiału przez autora do druku jest jednoznaczne z: udzieleniem bezwarunkowej zgody na jego publikację, akceptacją stawek dotyczących honorariów autorskich stosowanych przez Centrum Prawa Bankowego i Informacji Sp. z o.o. oraz udzieleniem Centrum Prawa Bankowego i Informacji Sp. z o.o. licencji niewyłącznej na wykorzystanie tekstu w pismach wydawanych przez Centrum Prawa Bankowego i Informacji Sp. z o.o. (wersje papierowe oraz elektroniczne) oraz w celach promocyjnych i reklamowych Centrum Prawa Bankowego i Informacji Sp. z o.o.