

## HIPOTEKOS SISTEMA IR INFORMACIJOS ASIMETRIŠKUMAS

SALOMĖJA JASINSKAITĖ

*Straipsnyje nagrinėjami informaciniai hipotekos sistemos aspektai. Analizuojamos didelio informacijos asimetriškumo pereinamojo laikotarpio šalių kredito rinkose priežastys ir nagrinėjami jo mažinimo būdai. Informacijos asimetriškumo problemą siūloma spręsti įdiegiant vieną iš bazinių hipotekos sistemos elementų – hipotekos registrą. Hipotekos registro sukūrimas sudarytų galimybes aprūpinti kreditorius patikima informacija apie potencialių skolininkų jau atliktus turto įkeitimus skoliniams įsipareigojimams apsaugoti. Aptariama, kokių reikalavimus turi atitikti hipotekos registre kaupiama informacija, kad būtų patenkinti kreditorių poreikiai.*

Vykdant ekonominę reformą Lietuvoje, investicijų gausa yra viena iš būtinausių sąlygų sėkmingai ekonomikos pertvarkai ir tolesnei jos plėtrai. Kadangi šiuolaikinėje ekonomikoje investuojama daugiausia iš skolinčių lėšų, bendras investicijų lygis priklauso nuo finansų institucijų, ypač bankų, pajėgumo bei suinteresuotumo kredituoti investicinius projektus.

Finansinių išteklių skolinimas yra verslas, todėl kaip ir kiekviename versle kreditoriai susiduria su verslo rizika. Viena iš svarbiausių būdingų kreditavimo verslo rizikos rūšių yra paskolos negrąžinimo (arba kredito) rizika [1]. Tai reiškia, jog finansų institucijos, teikdamos paskolas, rizikuoja neatgauti paskolintų lėšų ir pelno, jei skolininkas bankrutuotų arba bet koku kitu būdu stengtųsi išvengti grąžinti paskolą. Paskolų negrąžinimo riziką lemia tai, jog kreditoriai turi mažiau informacijos apie skolininką ir jo įgyvendinamą projektą nei patys skolininkai. Dėl šio informacijos asimetriškumo veiksnio atsiranda kreditų normavimas, ribojantis investicijų kreditavimo apimtį, todėl svarbu identifikuoti informacijos asimetriškumą didinančias priežastis ir rasti būdų jas pašalinti.

**INFORMACIJOS ASIMETRIŠKUMO ĮTAKA KREDITAMS NORMUOTI**

Skolindami finansines lėšas, bankai siekia gauti kuo daugiau informacijos, reikalingos sprendimams dėl paskolų suteikimo priimti. Tačiau jų galimybės turėti visą informaciją apie skolininkus ir jų įgyvendinamus projektus yra ribotos: bankai negali visiškai tiksliai įvertinti finansuojamų projektų rizikingumo laipsnio; jie negali surinkti absoliučiai visos informacijos apie potencialų skolininką, jo turtą ir išpareigojimus; jie neturi galimybių tiesiogiai kontroliuoti visų skolininkų veiksmų, susijusių su paskolos grąžinimo galimybėmis. Dėl to kreditų rinkoje tarp kreditorių ir skolininkų susidaro informacijos asimetriją.

Dėl informacijos asimetriškumo atsiranda toks kreditų rinkos reiškinys kaip kreditų normavimas. Tai tokia situacija, kai bankai nedidina palūkanų normos bei nereikalauja didesnių garantijų įkeičiamu turtu, nors kreditų paklausa ir tebeviršija pasiūlą, o tiesiog daliai klientų atsako suteikti paskolas. Tuomet identiški potencialūs skolininkai vieni gali gauti paskolas, o kiti – ne. Jie negali pasiskolinti reikalingos lėšų sumos net pasiūlę mokėti didesnę už rinkoje nusistovėjusią palūkanų normą. Šiuo atveju investicijų lygis yra reguliuojamas ne didinant palūkanų normą, bet mažinant kreditinių fondų apimtį.

Kodėl bankai normuoja kreditus, o ne didina palūkanų normą, kad tokiu būdu sumažintų paklausą (padidintų pasiūlą), kaip ir derėtų elgtis pagal klasikinį pusiausvyros kainos susidarymo modelį? Remiantis teorianiu J. Stiglitz ir A. Weiss kreditų normavimo modeliu, kreditų normavimas atsiranda dėl informacijos tarp kreditorių ir skolininkų asimetriškumo [3]. Kadangi klasikiniame pasiūlos-paklausos modelyje yra tariama, jog informacija yra tobula ir nieko nekainuoja, kreditų normavimo fenomenas, kaip rinkos subalansavimo būdas, nebuvo nagrinėjamas.

Bankų kreditų normavimą sąlygoja du kredito rinkoje pasireiškiantys efektai, kurie atsiranda todėl, jog kreditoriai neturi pakankamai informacijos rizikingumo lygiui įvertinti:

- 1) atvirkštinio pasirinkimo efektas.

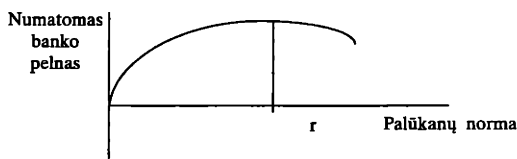
Didėjant palūkanų normai, verslininkai, kurių veiklos rizika yra mažiausia (bet ir numatomas pelnas mažiausias), yra išstumiami iš kredito rinkos,

kadangi jie yra nepajėgūs mokėti didesnes palūkanas. Gauti paskolas pretenduoja verslininkai, kurių projektų numatomas pelnas yra didesnis, tačiau jų veiklos rizikos laipsnis yra didesnis, arba, kitais žodžiais tariant, jų veiklos sėkmės tikimybė yra mažesnė. Taigi, didėjant palūkanų normai, kreditoriai pasirenka finansuoti rizikingesnius projektus;

## 2) iniciatyvos efektas.

Padidėjus palūkanoms, verslininkai yra priversti imtis rizikingesnių projektų, kurių numatomas pelnas yra didesnis, tam, kad jų pajamos, sugražinus didesnę sumą kreditoriui, nesumažėtų.

Abiejų efektų pagrindu padidėja bendras banko finansuojamų projektų rizikingumas ir sumažėja tikimybė atgauti paskolas. Tokiu būdu susiformuoja banko paskolų portfelis, turįs didesnę blogų paskolų tikimybę. Nors didesnės palūkanų normos tiesiogiai lemia banko pajamų padidėjimą, tačiau tam tikrais atvejais (kai palūkanų norma yra didesnė nei optimali) nuostoliai dėl paskolų portfelio pablogėjimo gali persverti ši pajamų padidėjimą. Tuomet sumažėja numatomas banko pelnas. Padėtis, kai dėl palūkanų padidėjimo sumažėja numatomas banko pelnas, vaizduojama paveiksle.



Pav. Optimali palūkanų norma, kai numatomas banko pelnas yra maksimalus

Panašiu būdu, kaip didinant palūkanų normą, kreditų normavimo modeliu [3] įrodyta, kad įkeičiamo turto dydžiui viršijus optimalią ribą, didėja paskolų portfelio rizikingumo laipsnis ir atitinkamai mažėja banko numatomas pelnas. Taip atsitinka todėl, kad daugiau turto turi ir jį įkeisti yra pasirengę labiau rizikuoti linkę verslininkai. Atsargesni verslininkai, kurie jau buvo investavę į saugesnes, bet ne tokias pelningas sritis, yra išstumiami iš kredito rinkos, kadangi yra nepajėgūs įkeisti reikalingos vertės turto.

Taigi bankai, siekdami maksimizuoti savo pelną, palūkanų normai pasiekus tam tikrą ribą, ima normuoti kreditus. Neturėdami pakankamai informacijos paskolų rizikingumo lygiui įvertinti, jie mažina fondų, skirtų teikti paskolas, apimtį, nukreipia juos į mažiau rizikingas investicijų sritis (pvz, investuoja į vyriausybės vertybinius popierius). Nors kreditų normavimas turi ir teigiamų savybių – tai būdas riboti investicijas į pernelyg rizikingus projektus, tačiau jei šalyje didelis informacijos asimetriškumas, investicijų ribojimo mastai labai padidėja. Pernelyg didelis kreditų normavimas gali turėti neigiamų padarinių visai ekonomikos plėtotei, kadangi daugelis realiojo sektoriaus subjektų būtų paliekama be išorinių finansinių išteklių, dėl ko sumažėtų bendras investicijų lygis.

Kreditų normavimo lygio reguliavimas yra aktualus pereinamojo laikotarpio šalyse, kadangi šių šalių kredito rinkose ypač ženklus informacijos asimetriškumas. Tai lėmė pereinamojo laikotarpio specifika ir netobula kreditorių teisių apsaugos institucinė bazė.

Visų pirma neseniai pradėjusiose kurti rinkos ekonomiką šalyse įmonių veiklos istorija yra tokia trumpa, jog dar per mažai informacijos iš praecities verslininkų reputacijai ir patikimui įvertinti. Be to, tarp bankų ir įmonių nėra nusistovėjusių ilgalaikių patikimų bendradarbiavimo ryšių, kai jų verslo santykiai grindžiami atsiradusiu tarpusavio pasitikėjimu. Nėra susiformavusios verslo etikos, būdingos senas rinkos ekonomikos tradicijas turinčioms šalims. Todėl kreditoriai turi atlikti ypač kruopščią potencialių skolininkų ir jų įgyvendinamų projektų analizę. Tai nėra taip paprasta esamomis aprūpinimo informacija sąlygomis, kai rinkoje stokojama išsamios ir patikimos informacijos, reikalingos įmonių finansiniam patikimui bei kreditingumui įvertinti, šaltinių.

Ypač didelių problemų kyla, kai kreditoriai siekia gauti konkrečią informaciją apie įmonės (arba individualaus skolininko) turimą turtą ir jos finansinius šipareigojimus bei šiems šipareigojimams apsaugoti duotas garantijas įkeičiamu turtu. O ir gavus tokią informaciją, atsiranda jos patikimumo problema. Lietuvoje nustatoma vis daugiau faktų, jog kreditoriai nežinodami paskolai apsaugoti įkaitu paimdavo jau įkeistą turtą, o kartais būdavo įkeičiamas netgi fiktyvus ar svetimo asmens turtas. Tai

rodo, jog praktika, kai kreditoriui pristatomos pažymos iš Inventorizavimo, projektavimo ir paslaugų biuro ar Žemės kadastro apie juridinį turto statusą ir galiojančios mėnesį, pasirodė esanti nepatikima. Todėl kreditoriai, net ir gavę skolininko garantijas įkeičiamu turto, rizikuoja būti apgauti ir neatgauti savo lėšų iš įkeisto turto.

Šią padėtį lėmė tai, jog Lietuvoje nėra europinius standartus atitinkančių viešų valstybinių registų, kaupiančių duomenis apie juridinių ir fizinių asmenų suteiktas skolinių įsipareigojimų garantijas įkeičiamu turto, teisės institucijoje registruojamų turto įkeitimo sandorių pagrindu. Informacijos patikimumo garantavimas, operatyvus ir nevaržomas jos suteikimas suinteresuotiems asmenims yra svarbiausi charakteringi šių registų bruožai, duodantys galimybę kreditoriams gauti jiems būtiną informaciją.

Dėl minėtų priežasčių asimetrinis informacijos pasiskirstymas tarp kreditorių ir skolininkų Lietuvoje yra didesnis, todėl ir kreditų normavimas pasiekia aukštesnį lygį nei išsivysčiusiose rinkos ekonomikos šalyse. Sumažinus informacijos asimetriškumą kreditų rinkoje, galima prognozuoti kreditavimo sąlygų pagerėjimą Lietuvoje – kreditoriams atsirastų papildomų prielaidų didinti kreditavimo apimtį.

#### **HIPOTEKOS VAIDMUO SPRENDŽIANT INFORMACIJOS ASIMETRIŠKUMO PROBLEMA**

Informacijos asimetriškumo problemai spręsti reikia valstybės intervencijos, inicijuojančios institucinius pokyčius, kurie užtikrintų viešos ir patikimos informacijos apie verslo subjektus atsiradimą. Ypač svarbu sukurti informacijos apie verslo subjektų duotas garantijas, įkeičiant turtą finansiniams įsipareigojimams apsaugoti, registravimo, kaupimo ir viešo pateikimo sistemą, kuri kartu patobulintų kreditorių teisių apsaugos mechanizmą.

Svarbus institucinės pertvarkos kreditų rinkoje žingsnis turi būti hipotekos, kaip vieno iš plačiausiai pasaulyje paplitusio turto įkeitimo būdo, įdiegimas. Šis įkeitimo institutas patikimai apsaugo kreditorių teises ne

tik dėl jo teikiamų privilegijų hipotekiniams kreditoriams ar efektyvaus nuostolių išieškojimo iš įkeisto turto mechanizmo, bet ir dėl išsamios bei patikimos informacijos apie turto įkeitimus prieinamumo. Hipotekos institutas negali funkcionuoti be viešo turto įkeitimų registro. Šią taisyklę lemia hipotekos specifika – įkeistas turtas tiek juridiskai, tiek fiziškai lieka skolininko nuosavybė, todėl informacija apie įkeitimo faktą turi būti laisvai prieinama suinteresuotiems asmenims.

Hipotekos registre kaupiamos informacijos patikimumui užtikrinti turi būti laikomasi tam tikrų hipotekos teisinio įregistravimo ir duomenų teisingumo tikrinimo taisyklių. Visų pirma hipoteka gali įsigalioti tik nuo to momento, kai turto įkeitimo sandoris paskolai apsaugoti yra įregistruojamas turto įkeitimų registre. Ši taisyklė suteikia garantiją kreditoriui, kad jokiais atvejais negali būti nuslėpti ankstesni turto įkeitimo hipotekoje atvejai. Jei Hipotekos registre jau yra įrašų apie ankstesnį turto įkeitimą, šios informacijos pagrindu kreditorius gali priimti sprendimą, verta ar ne tokį turtą priimti kaip paskolos garantą. Hipotekos registre nesant įrašų apie turto įkeitimą, įregistravus hipotekinį turto įkeitimą, kreditorius tampa pirmos eilės privilegijuotu kreditoriumi ir yra garantuotas, jog skolininkui laiku neįvykdžius įsipareigojimų jis turės pirmenybės teisę išieškoti nuostolius iš įkeisto turto.

Hipoteka yra registruojama tik atlikus teisinį tyrimą, už kurį yra atsakingas hipotekos teisėjas. Teisinis tyrimas turi būti atliekamas pateiktų dokumentų pagrindu, bet prireikus pateikti duomenys gali būti tikrinami, tiek naudojantis Hipotekos registre anksčiau sukaupta informacija, tiek kitų šaltinių informacija. Hipotekos registro veiklos operatyvumui ir įregistruojamų duomenų tikrumui užtikrinti didelę reikšmę turi Hipotekos registro ir kitų valstybinių registrų sąveika. Ypač svarbus ryšys su Įmonių rejestru (kurį planuojama transformuoti į Juridinių vienetų registrą), Gyventojų registru, įvairių rūšių turto registrais – Nekilnojamojo turto registru, Transporto priemonių registru ir kt., kuriuose kaupiami duomenys yra svarbūs, sudarant hipotekines sutartis. Kadangi hipotekoje gali būti įkeičiamas tik toks turtas, kuris privaloma tvarka registruojamas turto registruose ir yra identifikuojamas unikaliu registracijos numeriu bei ap-

rašomas charakteringais požymiais, bet kokio hipotekoje įkeičiamo turto objekto juridinio statuso patikrinimas nesudaro sunkumų. Tokiu būdu galima užtikrinti registruojamų duomenų apie skolininką bei įkeičiamo turto juridinį statusą teisingumą. Hipotekos registro veiklos kaupiant bei pateikiant informaciją vartotojams efektyvumas priklauso ir nuo jau minėtų registrų darbo kokybės bei laisvo ir operatyvaus pasikeitimo reikalinga informacija užtikrinimo.

Toks hipotekinių įkeitimų registravimo mechanizmas leidžia aprūpinti kreditorius patikima informacija apie turto juridines ir natūrinės charakteristikas. Sąvoka *patikima informacija* čia vartojama dar ir ta prasme, jog Hipotekos registre įregistruotų duomenų patikimumą garantuoja valstybė, o atsiradus klaidingai informacijai, dėl kurios kreditorius patiria nuostolius, jam turi būti atlyginta iš biudžeto ar hipotekos įstaigos lėšų.

Tam, kad kreditorius be didelių sunkumų gautų informaciją apie potencialaus skolininko jau duotus įsipareigojimus įkeičiamu turtu, visi Hipotekos registre kaupiami duomenys turi būti vieši ir prieinami visiems suinteresuotiems asmenims. Būtina atsisakyti praktikos, kai informaciją iš valstybinių registrų gali gauti tik pats savininkas ar tam tikros valstybinės institucijos. Esant ribotam kreditorių priėjimui prie informacijos, atsiranda galimybė tiražuoti turto įkeitimui reikalingus dokumentus bei pateikti kreditoriams melagingą informaciją. Kuo viešesnė informacinė sistema, tuo mažiau galimybių apgaulinėti, kadangi bet kokių duomenų tikrumas gali būti operatyviai patikrintas.

Kreditorius, priimdamas paskolos teikimo sprendimus, turi gauti detalią informaciją apie jau turimus potencialaus skolininko įsipareigojimus įkeičiamu turtu. Kreditoriui yra svarbu žinoti ne tik kokie turto objektai kokiam laikotarpiui yra įkeisti, tačiau ir kitas hipotekinės sutarties detales, pvz., kokiai paskolos sumai garantuoti įkeistas turtas, kokio dydžio palūkanos mokamos už gautą paskolą, ar nėra sutartų specialių sąlygų, turinčių įtakos sutarčiai vykdyti, ir kt. Tik turėdamas išsamią informaciją kreditorius gali priimti motyvuotus sprendimus, susijusius su paskolos teikimu.

Galiausiai reikėtų panagrinėti specialaus hipotekos registro sukūrimo būtinumą, t. y. informacijos apie įkeistą turtą koncentravimą vienoje įstaigoje.

Lietuvoje vis dar manoma, jog specialaus įkeitimų registro kurti nebūtina, kadangi turto įkeitimus galima registruoti tose įstaigose, kur juridškai registruojamos nuosavybės teisės į tam tikros rūšies turtą. Šiai nuostatai pagrįsti pasitelkiami finansiniai argumentai, jog tokios sistemos kūrimas per brangiai kainuoja. Tačiau dažnai, taupant vienur, prarandama kitur.

Jei įkeitimų registravimas būtų pavestas jau veikiančioms tarnyboms (kurios nėra teisės institucijos), reikėtų susiaurinti įkeitimų registrų funkcijas [5]. Tektų atsisakyti hipotekos teisejo prieš juridinį registravimą atliekamo teisinio tyrimo, kuris ir yra registruojamų duomenų patikimumo pagrindas. Be to, jei yra pasirinkta hipotekinių teisių registravimo sistema atliekant juridinio tyrimo procedūrą, kreditoriui pareiškus pretenzijas dėl hipotekos sutarties nevykdymo, registruotos informacijos pagrindu hipotekos teisėjas priima sprendimus dėl kreditorių teisių įgyvendinimo (nuostolių išieškojimo iš įkeisto turto) ne ginčo tvarka, t. y. bylos nenagrinėjant teisme. Operatyviai išieškant nuostolius kreditoriaus naudai, nėra ilgam išaldomi kredito ištekliai.

Taip pat labai svarbu, kad vartotojams reikalinga informacija nebūtų išsklaidyta daugelyje šaltinių, nes tada jai surinkti reikės didesnių išlaidų ir daugiau laiko. Kreditorius, norėdamas turėti kuo svaresnes garantijas, paprastai yra suinteresuotas gauti informaciją apie tai, ar potencialaus skolininko turtas įkeistas. Kreditoriui gauti tokią informaciją yra ypač aktualu tais atvejais, kai įkeičiamo turto rinka nėra visiškai susiformavusi arba įkeičiamo turto vertė smarkiai svyruoja rinkoje ir yra tikimybė, kad ateityje jo vertė gali sumažėti. Kadangi sunku įvertinti tokio turto būsimą vertę ir tinkamai apsidrausti, kreditorius yra suinteresuotas, kad kitas skolininko turtas nebūtų įkeistas hipotekoje. Jei įkeisto turto vertė ateityje nukristų tiek, jog kreditorius nebeatgautų iš įkeisto turto visos paskolos sumos ir palūkanų, jis turėtų galimybę bendra tvarka (be pirmenybės teisės) bandyti išieškoti likusią neatgautą sumą iš kito skolininko turto. Tuo tarpu jei kitas skolininko turtas jau būtų įkeistas hipotekoje,



tai reikštų, jog yra kitų kreditorių, turinčių pirmenybės teisę iš jų vertės atgauti savo paskolas skolininko nemokumo atveju, todėl kreditoriui liktų nedaug galimybių patenkinti savo reikalavimą iš kito skolininko turto.

### IŠVADOS

1. Patikimos informacijos apie skolinių įsipareigojimų garantijas stoka yra viena iš priežasčių, sąlygojančių aukštesnį asimetrinio informacijos pasiskirstymo tarp skolininkų ir kreditorių lygį pereinamojo laikotarpio šalyse, kuris turi įtakos kreditų normavimo mastui didėti.

2. Vienas svarbiausių informacijos asimetriškumo mažinimo kredito rinkoje būdų yra hipotekos sistemos bazinio elemento – hipotekos registro – sukūrimas. Hipotekos registro funkcija – aprūpinti kreditorius informacija apie jau įregistruotus turto įkeitimus skoliniams įsipareigojimams apsaugoti.

3. Kreditorių poreikiams patenkinti iš hipotekos registro teikiama informacija turi atitikti tris pagrindinius reikalavimus – ji turi būti patikima, vieša ir išsami. Informacijos patikimumas užtikrinamas prieš hipotekos registravimą atliekant teisinį įkeičiamo turto juridinio statuso tyrimą bei įvedus hipotekos registro atsakomybę už teikiamos informacijos teisingumą. Informacijos viešumas garantuojamas suteikiant teisę visiems suinteresuotiems asmenims laisvai naudotis hipotekos registro duomenimis. Visų svarbių hipotekinės sutarties duomenų prieinamumas kreditoriams užtikrina informacijos išsamumą sprendimams priimti.

4. Informacijos įsigijimo kaštams bei laiko sąnaudoms sumažinti informaciją apie turto įkeitimus būtina koncentruoti atskirame hipotekos registre. Kuo išsamesnę informaciją apie turtinius įsipareigojimus gali gauti kreditorius, tuo labiau motyvuoti sprendimai gali būti priimti. Tačiau informacija, išsklaidyta po įvairių rūšių turto registrus – Inventorizavimo, projektavimo ir paslaugų biurą, Žemės kadastrą, Automobilių registrą, Laidų registrą ir kt. – būtų labai nepatogu naudotis kreditoriams, be to, sunkiau garantuojamas įvairių institucijų teikiamos informacijos teisingumas. Kreditorių reikalavimai per vieną užklausą gauti duomenis apie

visus hipotekinius turto objektų įkeitimus yra visai pagrįsti, kadangi tai mažina jų išlaidas ir laiko sąnaudas. Šiuos reikalavimus galima patenkinti, kai visų turto rūšių, įkeičiamų pagal Hipotekos įstatymą, įkeitimai registruojami specialiaame įkeitimų registre, o ne atskiruose turto registruose.

#### LITERATŪRA

1. Smith, P. F. Money and Financial Intermediation. The Theory and Structure of Financial Systems. New Jersey: Prentice-Hall, Inc., 1978.
2. Stephanou, Constantinos. Regulating Market Risk in Banks – The Options // Private Sector, December 1996. P. 45–48.
3. Stiglitz, J. E. and Andrew Weiss. Credit Rationing in Markets with Imperfect Information // The American Economic Review. June 1981. No 3. P. 393–409.
4. Van Gorp, Jan D. Collateral in Eastern Europe: Problems and Solutions // The International Lawyer. Vol. 28. No 1. P. 83–110.
5. Vidickienė D. Trys turto įkeitimo problemos // Aljansas. 1996. Nr. 4.
6. Vidickienė D., Melnikienė R., Jasinskaitė S. Ipotekos modelis. Vilnius: LII, 1991.

#### MORTGAGE SYSTEM AND ASYMMETRIC INFORMATION

##### Summary

The article deals with one of the main default risk factors, asymmetric information prevailing in the credit markets. In the first part of the article reasons for the great level of asymmetric information in the credit markets of countries of transition that makes credit rationing stronger are analysed. In the second part of the article suggestions for decreasing the asymmetric information factor with the help of institutional innovations are presented. The main point of the suggestions is the founding of a mortgage institution and the establishment of a mortgage register which would provide creditors with reliable information concerning the mortgages they have been charged.