

УДК 336.012.23

DOI: 10.31651/2076-5843-2019-1-58-65

Вінокуров Ярослав ОлеговичАспірант, Університет державної фіскальної служби
УкраїниORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-1644-6475>

jaroslav0zet@gmail.com

ВИЗНАЧЕННЯ ЛІКВІДНОСТІ ФІНАНСОВОГО РИНКУ ТА ЇЇ КРИТЕРІЇВ

У статті проаналізовано детермінанти ліквідності фінансових ринку, дано визначення поняття ліквідності на рівні фінансового ринку, визначено ключові чинники, що впливають на формування ліквідності фінансового ринку, у тому числі ринкові та інституційні. Визначено перелік критеріїв, за якими аналізується ступінь ліквідності фінансового ринку.

Ключові слова: ліквідність; фінансові ринки; критерії ліквідності; фінансові ресурси; ризик; попит на фінансові ресурси; пропозиція фінансових ресурсів; державні інституції; інституційні інвестори.

Постановка проблеми. Розвиток фінансових ринків створює умови конкуренції різних юрисдикцій щодо залучення капіталу. Одним із критеріїв, які інвестори аналізують для ухвалення рішення про розміщення тимчасово вільного капіталу, є ліквідність фінансового інструменту. Водночас, на глобальному рівні, коли мова йде про вибір між декількома юрисдикціями, питання ліквідності переходить на рівень ринку. Відтак постає необхідність оцінки ліквідності фінансових ринків. В той же час, поняття ліквідності фінансового ринку залишається мало дослідженим, а критерії ліквідності фінансових ринків невизначеними, що створює низку проблем як у практичній, так і в теоретичній площині.

Наразі питання ліквідності широко досліджується на мікро- та мезорівнях, коли мова йде про ліквідність суб'єктів фінансового ринку, а також фінансових інструментів. Відтак постає необхідність дослідити це визначення на макрорівні. У подальшому визначення ліквідності фінансового ринку може сприяти дослідженню її взаємозв'язку з іншими явищами фінансового ринку, а також впливу ліквідності фінансового ринку на ефективність інвестиційної діяльності та систем державного та недержавного регулювання відносин на фінансовому ринку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питанням фінансової ліквідності присвячено низку наукових робіт, водночас це явище на рівні фінансового ринку наразі залишається майже недослідженим. Так, питанням банківської ліквідності присвячували свої роботи О. Дзюблюк, Д. Дема, І. Абрамова, В. Демиденко, А. Бойко, В. Варцаба, Г. Гортон та інші. Поняття ліквідності суб'єктів фінансового ринку розкрито у роботах Р. Чемчикаленка, Н. Давиденка, І. Борисова, Дж. Кочрейн та інші.

Однак, незважаючи на значні напрацювання у питаннях визначення ліквідності як фінансових установ, так й конкретних інструментів, визначення ліквідності фінансового ринку як явища залишилося майже недослідженим як вітчизняними, так й іноземними фахівцями.

Метою статті є розкриття сутності поняття ліквідності фінансового ринку та визначення основних критеріїв, що впливають на ліквідність фінансових ринків загалом та фінансового ринку України зокрема.

Викладення основного матеріалу дослідження. В умовах глобалізації та розширення меж фінансових ринків, удосконалення фінансових інструментів та загальної фінансїалізації економічних відносин, виникає необхідність надання адекватної оцінки фінансовим ринкам відповідно до різних критеріїв з метою проведення порівняльного аналізу ефективності діяльності таких ринків та ефективності здійснення емісії фінансових інструментів на них.

Серед критеріїв, за якими можна проаналізувати фінансові ринки, можна окреслити їхню глибину – тобто ступінь поширення фінансового ринку в економічні відносини; їхній розмір – характеристика, яка включає загальні обсяги транзакцій, які відбуваються на

фінансовому ринку протягом конкретизованого періоду часу. Однак, ці характеристики є абсолютними, вони не здатні повною мірою окреслити ефективність діяльності суб'єктів фінансового ринку, ефективність розміщення фінансового інструменту, а саме, швидкість залучення коштів (або їхнього вкладання) через інструменти певного рівня ризиковості, а також фінансовий результат такого залучення.

Так, наприклад, глибина фінансового ринку не завжди може означати наявність достатнього рівня попиту на фінансові інструменти на ньому та значні обсяги фінансових транзакцій. Водночас самі обсяги транзакцій не завжди можуть охарактеризувати фінансовий ринок як однаково ефективний для будь-якого суб'єкта. Зокрема через те, що на тих чи інших ринках може існувати монополія пропозиції. Наприклад, коли на фондовій біржі обертаються значні обсяги державних боргових цінних паперів. Для інших суб'єктів фінансового ринку це не є свідченням того, що емітовані ними фінансові інструменти будуть реалізованими на ньому протягом відносно короткого періоду часу.

Відтак, виникає необхідність надання характеристики фінансового ринку, яка б відображала реальну ефективність розміщення на ньому фінансового інструменту. Одним з таких показників оцінки фінансового ринку є його ліквідність.

Питання ліквідності фінансового ринку є мало висвітленим як у вітчизняній, так і в зарубіжній літературі. Переважна більшість наукових досліджень концентрують свою увагу на вивченні та вимірюванні ліквідності фінансових інструментів або фінансових установ. Водночас визначення ліквідності самого ринку залишається поза увагою переважної більшості дослідників.

Так, О. Дзюблюк у своїй монографії «Управління ліквідністю банківської системи України» зазначає, що ліквідність як економічна категорія виникла ще в часи існування первіснообщинного ладу. Так, автор стверджує, що «з виникненням грошей, категорія «ліквідність» набула ще більшого розвитку як ліквідність грошей, а пізніше – ліквідність активу. Про це свідчить й походження терміну «ліквідність», від латинської мови «liquidus» – рідкий, текучий, що у буквальному розумінні слова характеризує легкість реалізації, продажу, перетворення матеріальних цінностей у грошові кошти» [1, с. 23]. Водночас, у банківській справі «ліквідність» почали використовувати лише у XIX столітті, вживаючи цей термін до активів банку, що легко можуть бути реалізовані на грошовому ринку.

Водночас, Д. Дема та І. Абрамова пов'язують ліквідність не лише зі здатністю активів обмінюватися на «живі» гроші, а й із кількістю суб'єктів ринку, зокрема, банківського. Вони зазначають, що криза ліквідності банківської системи України у 2014-2015 роках супроводжувалася суттєвим падінням кількості самих банківських установ [2, с. 83-88]. Як наслідок, зменшення суб'єктів ринку призвело до зменшення попиту та пропозиції фінансових ресурсів на ньому та неможливістю залучення додаткового капіталу банками на міжбанківському ринку.

На думку В. Демиденко, ліквідність кожного окремого суб'єкта фінансового ринку відображає загальну ситуацію на ринку та впливає на неї [3, с. 632]. Крім цього, аналізуючи ліквідність на банківському ринку, автор зазначає, що найбільш ліквідними у період криз були саме іноземні банки. Зокрема, через можливість залучити додаткову ліквідність у материнських установ. Як наслідок таких дій, ліквідність національного ринку також збільшувалась через збільшення пропозиції фінансових ресурсів чи зменшення попиту на них серед інституційних інвесторів.

А. Бойко вважає, що на ліквідність установ впливають екзогенні та ендогенні чинники. Так, аналізуючи зовнішні чинники, що впливають на ліквідність конкретного банку, автор зазначає ознаки, що можуть характеризувати середовище фінансового ринку, як ліквідне або неліквідне. Зокрема, автор виділяє такі зовнішні чинники, як загальна політична та економічна ситуація в країні, розвиток ринку цінних паперів і міжбанківського ринку, організація системи рефінансування, ефективність регулюючих функцій центрального банку [4, с. 44].

В. Варцаба вважає, що на ліквідність фінансового ринку впливає рівень політичної нестабільності [5, с. 311].

Р. Чемчикаленко зазначає, що поняття ліквідності суміжне з поняттям платоспроможності. Водночас сама ліквідність для суб'єкта фінансового ринку є здатність всіх активів перетворюватись на грошову форму, тобто продаватись [6, с. 643].

Відповідно до офіційного трактування поняття ліквідності, яке надає Національний банк України, ліквідність – це спроможність окремої установи чи системи загалом забезпечувати своєчасність, повноту та безперервність виконання усіх своїх грошових зобов'язань [7]. Водночас Дж. Корчейн додає до цього поняття ще й обсяги державних видатків та капітальних інвестицій, зазначаючи, що їхнє падіння може спричинити падіння самої ліквідності [8].

Як бачимо, визначення ліквідності саме фінансового ринку залишається мало висвітленим. Таким чином, постає необхідність пошуку як самого визначення ліквідності фінансового ринку, так і критеріїв, за якими можна проаналізувати ступінь ліквідності фінансового ринку.

Досліджуючи це питання, варто розпочати з визначення ознак ліквідності фінансового ринку. Так, на думку автора, порівнюючи два фінансових ринки, ліквіднішим є той, на якому однакові за ліквідністю фінансові інструменти є більш ліквідними, тобто мають більший попит протягом встановленого періоду часу.

Крім цього, на більш ліквідних фінансових ринках відносно неліквідні фінансові інструменти у більш стислі терміни знаходять канали реалізації та продажу, ніж на менш ліквідних.

Відтак, для визначення ліквідності фінансового ринку необхідно дослідити наявність попиту на фінансові інструменти на ньому, адже сам фінансовий ринок є умовним місцем зустрічі продавця та покупця фінансових ресурсів та інструментів. Отже, на ньому існує попит та пропозиція на ці фінансові ресурси та інструменти їхнього залучення. Ліквідність фінансового ринку визначає ефективність результату зустрічі попиту та пропозиції фінансових ресурсів, тобто відповідність рівня залучених фінансових ресурсів очікуваному (для тих, хто купує фінансові ресурси за посередництва різноманітних фінансових інструментів), відповідність рівня ризику, який бере на себе суб'єкт з тимчасово вільним капіталом, інвестуючи у такі фінансові інструменти очікуваному рівню їхньої ризиковості, а також часовий проміжок, протягом якого відбувається відповідна транзакція.

Для визначення ліквідності фінансового ринку необхідно проаналізувати, як саме попит та пропозиція на фінансові ресурси впливає на результати транзакції на ринку. Так, головним джерелом попиту суб'єктів фінансового ринку на фінансові інструменти є наявність тимчасово вільних коштів та ресурсів, а також потреба зберегти вартість цих ресурсів протягом певного часу. Існування такого попиту на інструменти фінансового ринку можливе лише за умови достатнього рівня розвитку посередників на фінансовому ринку – банківських та небанківських фінансових інститутів.

Інституційний попит на фінансові інструменти – це попит посередників на можливості інвестування акумульованих фінансових ресурсів із метою збереження їхньої вартості та отримання інвестиційного доходу. Існування інституційного попиту залежить від низки чинників економічного середовища тієї чи іншої юрисдикції, що аналізується. Зокрема, серед ключових варто виділити:

1) наявність достатнього рівня платоспроможності населення. Так, задовольнивши свої щоденні потреби, залишок коштів громадяни зможуть відкласти. Таким чином виникає ефект відкладеного споживання або заощадження;

2) висока здатність населення до заощаджень. Чим більшою є частка доходу, яку заощаджують люди, тим більшим є джерело фінансових ресурсів ключових інституційних інвесторів на фінансовому ринку – страхових компаній, банків, пенсійних та інвестиційних фондів;

3) участь фінансових інститутів у процесах заощадження населення – налагоджена система захисту прав власності, а також наявність достатнього рівня фінансової грамотності населення мають сприяти тому, що заощадження не будуть накопичуватися в

готівковій формі, а «працюватимуть» на фінансовому ринку через інституційних посередників;

4) сприятливий інвестиційний клімат та рівень розвитку державних інституцій як чинник, що заохочує суб'єкти фінансового ринку до ризику та інвестицій.

Чим більшим є обсяг акумульованих фінансовими посередниками та інституційними інвесторами фінансових ресурсів, тим більшою буде їхня ліквідність та ліквідність ринку загалом. У таких умовах інституційні інвестори вимушені шукати інструменти вкладання накопичених коштів задля виконання зобов'язань перед своїми клієнтами (вкладниками), що спонукає їх інвестувати у фінансові інструменти, збільшуючи їхню ліквідність та ліквідність фінансового ринку загалом.

Таким чином, пропозиція акумульованих фінансових ресурсів у вигляді заощаджень населення та інших суб'єктів господарювання породжує інституційний попит на фінансові інструменти. Водночас ринок буде неліквідним за умов, якщо на ньому не будуть обертатися самі фінансові інструменти. Відтак, постає необхідність дослідити ліквідність фінансового ринку зі сторони пропозиції фінансових інструментів та попиту на фінансові ресурси.

Емісія фінансових інструментів залежить від низки чинників, серед яких варто виокремити прогнозованість та стабільність економічної ситуації, ступінь захищеності прав власності, темпи економічного зростання та якість бізнес-клімату. Попит на додаткові фінансові ресурси виникає внаслідок існування необхідності задоволення потреб у додатковому капіталі, що найчастіше стає наслідком розширення виробництва. Так, за умов сталого економічного зростання, головним емітентом фінансових інструментів є приватний сектор, а саме сектор нефінансових організацій.

В умовах якісного бізнес-клімату та економічного зростання, для нарощення обсягів виробництва товарів та послуг, ці суб'єкти звертаються на фінансовий ринок із метою залучення додаткових фінансових ресурсів, емітуючи фінансові інструменти або беручи кредит. Водночас, для участі у відносинах із залучення фінансових ресурсів, суб'єкти господарювання мають продемонструвати достатній рівень відкритості звітності, що можливе за умов наявності сприятливого регуляторного середовища.

Наприклад, податкове законодавство та діяльність органів податкового контролю може стати стимулом для суб'єктів господарювання не розкривати своєї реальної звітності. В Україні це проявляється на прикладі великих підприємств, які накопичують значні обсяги фіктивних збитків у звітності з метою зменшення бази оподаткування податком на прибуток підприємств [9, с. 36]. У цьому випадку розкриття реальної інформації про розмір прибутків призведе до виникнення додаткових податкових зобов'язань. Це сприяє тому, що такі компанії не можуть виходити на фінансові ринки та залучати додатковий капітал.

Однак, така ситуація не є свідченням того, що сама по собі наявність податкового законодавства сприяє зменшенню попиту на фінансові ресурси на ринку. Вона є свідченням того, що якість діяльності державних інституцій та якість регуляторного середовища загалом впливає на поведінку суб'єктів господарювання, слугуючи стимулом участі або неучасті у відносинах з приводу залучення капіталу на фінансовому ринку.

Аналізуючи попит на фінансові ресурси, що створюється на фінансовому ринку, варто окрему увагу приділити державі як особливому суб'єкту фінансового ринку. Дефіцит державних фінансів є поширеним явищем не лише в Україні, а й у світі. Фінансування дефіциту здійснюється шляхом виникнення відносин з державного боргу. Саме емітовані державою облігації внутрішньої позики складають основну частину всіх фінансових інструментів, що обертаються на українському ринку цінних паперів. За рахунок того, що такі інструменти вважаються високонадійними, а в Україні вони мають відносно високу прибутковість, на вітчизняному фінансовому ринку транзакції з купівлі та продажу ОВДП складають переважну більшість всіх фінансових операцій, що робить їх відносно ліквідними на ринку.

Крім цього, зважаючи на постійну дефіцитність державних фінансів, пропозиція цього інструменту є відносно сталою, як і попит на нього серед інституційних інвесторів, які

вкладають в ОВДП значні фінансові ресурси через наявність регуляторних правил, а також через відсутність альтернативних джерел інвестування на ринку.

Однак, при значних обсягах емісії однотипних за рівнем ризику та прибутковості фінансових інструментів попит на них поступово спадає. Таким чином виникає ефект насиченості ринку певним типом фінансового інструменту, який призводить до того, що такий інструмент або аналогічний йому за рівнем ризикованості та прибутковості втрачає попит та стає менш ліквідним.

Через необхідність диверсифікації інвестицій, як інституційні інвестори, так й інші суб'єкти фінансового ринку вимушені шукати альтернативні фінансові інструменти, а також ранжувати свої інвестиції за рівнями ризиковості. Водночас, у разі відсутності достатньої пропозиції різноризикових фінансових інструментів або інструментів з однаковим рівнем ризику, але емітованих різними суб'єктами господарювання, пропозиція фінансових ресурсів не здатна повною мірою реалізуватися на ринку. Інституційні інвестори, керуючись законодавчими та внутрішніми нормами розподілення ризику, не зможуть повною мірою реалізувати свій потенціал участі на фінансовому ринку, зменшуючи таким чином його ліквідність. Отже, чим більшими є обсяги емісії однотипних фінансових інструментів, тим більш насиченим є ринок та меншою стає його ліквідність.

Варто зазначити, що попит на тимчасово вільний капітал на фінансовому ринку та його пропозиція не завжди означають наявність високої ліквідності цього ринку. Так, як стверджувалося вище, через якість регуляторного середовища деякі суб'єкти господарювання умисне приховують свою звітну інформацію або роблять її збитковою, зменшуючи свої шанси на залучення фінансових ресурсів. В той же час, на фінансовому ринку існує ще низка інституційних чинників, які сприяють його ліквідності або навпаки – зменшують цю ліквідність.

1. Захист прав власності. Захищеність інвестицій є головною запорукою їхнього здійснення. За відсутність умов, при яких потенційний інвестор не може бути певним, що його початкова інвестиція щонайменше збережеться (не кажуть вже про збільшення її вартості та отримання прибутку), рішення про інвестування не здійснюється. Більше того, захищеність інвестицій прямо впливає на рівень ризику та, відповідно, дохідність того чи іншого фінансового інструмента. Так, за умов, коли існує великий ризик втратити власність внаслідок політичних чи інших чинників, інвестування здійснюватиметься лише за умов надзвичайно високої дохідності. Як наслідок, для інвестора така інвестиція є одним зі способів збільшити дохідність диверсифікованого портфеля інвестицій. Водночас, для позичальника залучення інвестицій під високі відсотки можливе лише за умов високого рівня рентабельності, який може гарантувати лише обмежена кількість сфер діяльності.

Способом збільшення ліквідності інвестицій за умов низького рівня захищеності прав власності є надання гарантій інвесторами з високим рівнем надійності. Як правило, таким гарантом виступає держава. Проте на макрорівні, коли мова йде про залучення державної позики, гарантом може виступити інша держава з високим кредитним рейтингом або міжнародна фінансова організація. Наприклад, така операція з гарантування відбулася наприкінці 2018 року, коли гарантом державних облігацій України виступив Світовий банк [10].

2. Якість роботи правоохоронних органів та судової системи – це одна з умов захищеності прав власності. Водночас, вона впливає також на якість інвестиційного клімату загалом. За низького рівня якості роботи судової системи є висока вірогідність того, що законні права інвесторів буде порушено або що для збереження таких прав інвестору необхідно буде здійснити додаткові витрати у вигляді корупційних внесків. Як наслідок, вартість інвестицій зростає, що впливає на їхню привабливість а також обсяг пропозиції фінансових ресурсів на ринку. Через це зменшується ліквідність всіх фінансових інструментів, емітованих на ринку, а також ліквідність самого ринку загалом.

3. Передбачуваність законодавства. Однією з умов здійснення довгострокових інвестицій є можливість прогнозування грошових потоків за тим чи іншим інвестиційним об'єктом. Водночас, прогнозування стає неможливим в умовах постійної зміни правил гри на

ринку, тобто законодавчого середовища. Для України така ситуація є типовою, особливо в податковій сфері. Найчастіше зміни до податкового законодавства Верховна Рада ухвалює наприкінці року, запроваджуючи нові правила гри за декілька тижнів (а то й днів) до настання нового календарного року. Як наслідок, плани та прогнози, які інвестори та бізнес робили на наступні періоди, втрачають свою актуальність, так само, як і розраховані грошові надходження майбутніх періодів. У таких умовах інвестування стає менш передбачуваним та більш ризиковим, що також знижує загальну ліквідність ринку.

4. Бізнес-клімат. Усі перераховані чинники впливають на загальний бізнес-клімат та динаміку ділової активності в тій чи іншій юрисдикції. Водночас, високі обсяги ділової активності є показником ліквідності ринку, адже за відсутності транзакцій на ринку обсяги попиту та пропозиції тимчасово вільних коштів спадають, що спричиняє падіння ліквідності ринку і зменшення фінансових результатів від здійснення інвестицій.

Висновки. Таким чином, ліквідність фінансового ринку є результируючою чинників, що впливають на обсяги попиту та пропозиції фінансових ресурсів на ринку та визначають ризикованість здійснення інвестицій у тій чи іншій юрисдикції. Сама ж ліквідність фінансового ринку – це характеристика фінансового ринку, яка вказує на ефективність операцій із залучення капіталу на фінансовому ринку за певного рівня попиту та пропозиції на фінансові ресурси, що є наслідком певного рівня платоспроможності населення й участі його заощаджень у процесах нагромадження капіталу інституційними інвесторами, а також рівень ризиковості процесів інвестування та якості інституційного забезпечення діяльності суб'єктів фінансового ринку.

Ключовими критеріями ліквідності фінансового ринку є обсяги попиту на тимчасово вільні фінансові ресурси, зокрема попиту на нього приватного сектору, держави та інституційних інвесторів; обсяги пропозиції фінансових ресурсів на ринку, зокрема рівень платоспроможності населення, його здатність до заощаджень та взаємодії з інституційними інвесторами; насиченість ринку тими чи іншими фінансовими ресурсами залежно від їхнього рівня ризику, термінами інвестування, джерелами походження тощо, а також якість інституційного середовища, яка впливає на рівень ризику здійснення інвестицій та на рівень дохідності інвестицій, а також на доступ інвесторів і позичальників до ринку та дохідність транзакцій із залучення капіталу.

Надалі поняття ліквідності фінансового ринку можна застосувати для вивчення впливу ліквідності фінансового ринку на фінансові показники його суб'єктів та ефективність операцій із залучення капіталу. Крім цього, наявність визначених критеріїв ліквідності фінансового ринку дозволяє здійснювати математичне моделювання щодо ступеня впливу кожного з критеріїв на загальну ліквідність фінансового ринку та показники прибутковості фінансової діяльності на ринках.

Список використаної літератури

1. Дзюблук, О. В. Управління ліквідністю банківської системи України / О. В. Дзюблук, В. Я. Рудан. – Тернопіль: Вектор, 2016. – 290 с.
2. Дема Д. І. Стан та перспективи розвитку банківської системи України / Д. І. Дема, І. В. Абрамова // Облік і фінанси. – 2016. – № 1 (71). – С. 83-89.
3. Демиденко В.І Ліквідність банку та банківської системи як показник ефективності діяльності банку та її вплив на прибутковість комерційного банку/ Демиденко В.І, Литвинюк М.В. // Економіка і суспільство. – 2017. – №10 / 2017. – С. 631-636.
4. А. С. Бойко Фактори впливу на забезпечення банківської ліквідності в Україні/ А. С. Бойко // Агросвіт. – 2018. – № 11. – С. 43-47.
5. Варцаба В.І. Проблеми забезпечення фінансової стійкості банківської системи України/ Варцаба В.І. // Науковий вісник Ужгородського університету. Серія Економіка – 2018. – Випуск 1 (51). – С. 311-316.
6. Чемчикаленко Р.А., Напрями підвищення ефективності оцінки ліквідності та платоспроможності підприємства / Чемчикаленко Р.А., Майборода О.В., Дьякова Ю.Ю. // Економіка та суспільство. – 2017. – №12 – Режим доступу до журналу: <http://economyandsociety.in.ua/journal-12/19-stati-12/1382-chemchikalenko-r-a-majboroda-o-v-dyakova-yu-yu>.

7. Ліквідність – Глосарій банківської термінології [Електронний ресурс] // Національний банк України. – Режим доступу: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=123427.
8. John H. Cochrane The new-Keynesian liquidity trap/ John H. Cochrane // Journal of Monetary Economics. – 2017. – Volume 92. – P. 47-63.
9. Дубровський В. Порівняльний аналіз фіскального ефекту від застосування інструментів ухилення/уникнення оподаткування в Україні [Електронний ресурс] / В. Дубровський, В. Черкашин// Інститут соціально-економічної трансформації. – 2017.– С. 36.
10. Україна отримала кредит під гарантію Світового банку [Електронний ресурс] // Міністерств фінансів України Режим доступу: <https://www.minfin.gov.ua/news/view/ukraina-otrymala-kredyt-pid-harantiu-svitovoho-banku?category=novini-ta-media>

References

1. Dziubliuk, O.V. and Rudan, V.Y. (2016) *Upravlinnia likvidnistiu bankivskoyi systemy Ukrainy* [Management of the liquidity of banking system of Ukraine] Ternopil, Vector (in Ukr).
2. Dema, D.I. and Abramova, I.V. (2016) *Stan ta perspektivy rozvytku bankivskoyi systemy Ukrainy* [Current state and perspectives of development of the banking system of Ukraine] *Oblic i finansy* [Audit and finance], 1 (71), 83–89 (in Ukr).
3. Demydenko, V.I. and Lytvyniuk, M.V. (2017) *Likvidnist banku ta bankivskoyi systemy yak pokaznyk efektyvnosti diyalnosti banku ta yiyi vplyv na prybutkovist komertsynoho banku* [Bank's and banking system's liquidity as an indicator of efficiency of the banking and its impact on the profitability of commercial bank] *Ekonomika i suspilstvo* [Economics and society], 10, 631-636 (in Ukr).
4. Boyko, A.S. (2018) *Factory vplyvu na zabezpechennia bankivskoyi likvidnosti v Ukraini* [Factors of the provision of banking liquidity in Ukraine] *Agrosvit* [Agroworld], 11, 43-47 (in Ukr).
5. Vartsaba, V.I. (2018) *Problemy zabezpechennia finansovoyu stiykosti bankivskoyi systemy Ukrainy* [Problems of ensuring financial stability of the banking system of Ukraine] *Naukovyy visnyk Uzhhorodskoho universytetu. Seriya Ekonomika* [Scientific herald of Uzhgorod University. Series Economics], 1 (51), 311-316 (in Ukr).
6. Chemykalenko, R.A., Mayboroda, O.V. and Dyakova, Y.Y. (2017) *Napriamy pidvyshchennia efektyvnosti otsinky likvidnosti ta platospromozhnosti pidpryyemstva* [Areas of increasing the efficiency of the assessment of liquidity and solvency of the enterprise] *Ekonomika i suspilstvo* [Economics and society], 12. – Available from: <http://economyandsociety.in.ua/journal-12/19-stati-12/1382-chemchikalenko-r-a-majboroda-o-v-dyakova-yu-yu> [cited 26 October 2018].
7. *Likvidnist* (Liquidity) – Banking terminology glossary. *Nacionalnyy bank Ukrainy* [National bank of Ukraine]. – Available from: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=123427 [cited 27 October 2018].
8. John H. Cochrane (2017). The new-Keynesian liquidity trap. *Journal of Monetary Economics*, 92, 47-63. Available from: <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2017.09.003> [cited 30 October 2018].
9. Dubrovskyy, V. and Cherkashyn, S. (2017) *Porivnialnyy analiz fiskalnoho efektu vid zastosuvannia instrumentiv uhylenia/unuknennia opodatkuvannia v Ukraini* [Comparative analysis of fiscal effect from the use of tax evasion / avoidance instruments in Ukraine] *Institut sotsialno-ekonomichnoyi transformatsii* [Institute of social-economic transformation], 36 (in Ukr).
10. *Ukrayina otrymala kredyt pid harantiyu Svitivih banku* [Ukraine received a loan guaranteed by the World bank] *Ministerstvo finansiv Ukrainy* [Ministry of finance of Ukraine] Available from: <https://www.minfin.gov.ua/news/view/ukraina-otrymala-kredyt-pid-harantiu-svitovoho-banku?category=novini-ta-media> [cited 16 October 2018].

Vinokurov Yaroslav Olehovych

Postgraduate at University of state fiscal service of Ukraine

DETERMINATION OF LIQUIDITY OF FINANCIAL MARKET AND ITS CRITERIA

Introduction. Competition between different jurisdictions in the global financial market determines the need to study the definition of financial market's liquidity. However, the definition of liquidity of the financial market is not disclosed enough in theoretical literature.

The **purpose** of this work is to determine the liquidity of financial market and to discover its most important criteria.

Results. *The following determination of the liquidity of financial market had been discovered. Liquidity of the financial market is a characteristic of the financial market, which provides the efficiency of financial transactions that involve the attraction of capital on the financial market with the certain level of supply and demand on the financial resources, which depends on the solvency of the population and whether they invest their savings in economy.*

Originality. *The paper analyzes the impact of market, economic and institutional factors of the liquidity of financial markets. Market factors include demand and supply of financial resources on the market and saturation of the financial market with certain type of financial resource or instrument. General economic factors include the current state of the economy of certain jurisdiction. In particular, it is the solvency of the population, the rate of economic growth, the participation of financial institutions in redistribution of savings of the population etc. Institutional factors include the quality of business climate and legislation. In addition, institutional factors include the overall quality of the work of institutions.*

Conclusion. *The liquidity of financial market depends on the volume of transactions on the market, diversification of the sources of financial resources as well as of the borrowers of these resources. It also depends on the economic factors and institutional development. The criteria for liquidity of financial market are the volume of capital demand and supply, the market saturation of financial instruments, the level of solvency of the population, the level of development of state institutions.*

Key words: *liquidity; financial markets; liquidity criteria; financial resources; risk; demand for financial resources; supply of financial resources; state institutions; institutional investors*

*Одержано редакцією: 09.01.2019
Прийнято до публікації: 31.01.2019*