

**І. М. Бурденко, канд. екон. наук, доц.,
ДВНЗ "Українська академія банківської справи НБУ"**

СУЧАСНА СИСТЕМА ПОГЛЯДІВ НА РИНКОВУ ЛІКВІДНІСТЬ

Значна частина непередбачених збитків виникає через зміни в цінах, що спричиняються низькою ліквідністю або через витрати при ліквідації позиції, викликаних несприятливими рухами на ринку. Такі ситуації зустрічаються на переважній більшості ринків. Лише "глибокі ринки" (deeper markets) можуть забезпечити учасникам можливість швидко укласти великі за обсягами операції за ціною, близькою до ринкової. Проте навіть на цих ринках ніхто з учасників не візьметься гарантувати ліквідність протягом всієї торгової сесії або під час кризи, коли ліквідність, як правило, зовсім зникає.

Дослідження ринкової ліквідності на рівні центробанків G-10 стимулювали події, пов'язані з оголошенням у 17 серпня 1998 р. дефолту за внутрішнім боргом Росії. Проблеми з ліквідністю, що виникли на російському ринку, поширилися на американський ринок боргових зобов'язань. Послідовне зникнення ліквідності на не пов'язаних один з одним ринках і викликане цим зростання волатильності стали відмітною особливістю даної кризи. Ще більшу увагу привернув крах хедж-фонда Long Term Capital Management, що відбувся в результаті цих подій (LTCM).

Застосування саме складних фінансових моделей із використанням ПФІ і викликане ними збільшення частки цих інструментів ринків, на ринках, що розвиваються, в портфелях інвесторів, нестабільність даних ринків призвели до необхідності досліджень ліквідності, зокрема і на ринку ПФІ.

Більшість біржових ПФІ та стандартних позабіржових ПФІ, наприклад, форвард на інвалюту і процентні свопи, є ліквідними. Проте нові ПФІ або екзотичні ПФІ мають низьку ліквідність. Неліквідність майже не є проблемою для біржового сегменту та випробуваних часом ПФІ, а також рідко є проблемою для позабіржового сегменту. Проте в умовах фінансової кризи, такого як з початку 2007 р., двостороння торгівля ПФІ на позабіржовому ринку може бути ускладнена, через зменшення потенційних учасників, що може бути спровоковано недостатністю інформації про ціни, оскільки деталі угод на позабіржовому ринку є конфіденціальними. Крім того, учасники угоди можуть залежати від окремого дилера позабіржового ринку ПФІ. Отже, проблема ліквідності більш ймовірна для позабіржового ринку, ніж для біржового, яка була вищою навіть в умовах нещодавньої фінансової кризи.

Термін ліквідність походить від от латинського “liquidus”, що означає текучий, рідкий, т.б. ліквідність характеризує будь-який об’єкт як легкість в русі або переміщенні.

Про ліквідність активів і дотримання відповідності між активами і пасивами говорили економісти ще у ХІХ ст. Концепція ліквідності застосовується як до окремих компаній, підприємств, так і до ринків.

Що стосується ринку ПФІ, то поняття ліквідність ринку ПФІ стали використовувати тільки з його виокремленням у 70-х роках у самостійну структуру фінансового ринку. До цього термін “ліквідність” пов’язували безпосередньо з базовими фінансовими інструментами фондового ринку. Останнім часом в Україні термін “ліквідність” почав широко застосовуватися у банківській сфері з появою комерційних банків.

Під класичним визначенням ліквідності розуміють легкість реалізації, продажу, перетворення матеріальних цінностей і цінних паперів в грошові кошти для покриття поточних фінансових зобов’язань або здатність активів перетворюватися в гроші швидко и легко, зберігаючи свою фіксовану номінальну вартість.

Ринкова ліквідність передбачає, що ринок є високоліквідним, якщо на ньому регулярно в достатній кількості укладаються угоди куплі-продажу активів, які мають обіг на цьому ринку і різниця в цінах заявок на придбання (ціна попиту) і продажу (ціна пропозиції) є невеликою.

У травні 1999 р. BIS оприлюднила звіт Комітету з глобальної фінансової системи (Committee on the Global Financial System – CGFS) за результатами проведеного дослідження ринкової ліквідності. У звіті було зазначено “ліквідність ринку є невлотимим поняттям. Тоді як більшість спостерігачів можуть прийти до думки, чи є ринок ліквідним чи ні, дуже складно вивести точне визначення ліквідності ринку. Це відбувається через багатогранність цього поняття. Визначення обов’язково змінюється залежно від аспекту, який прагнуть підкреслити”.

Проте із різних визначень ринкової ліквідності можна виділити одне, яке найбільш часто цитується у наукових роботах і яке було надано у доповіді, підготовленої європейськими центробанками G-10 для Комітету з глобальної фінансової системи (CGFS) Банку міжнародних розрахунків (BIS) (1999 р.): “ліквідний той ринок, на якому учасники здійснюють великі операції швидко і з невеликим впливом на ціни”.

Таким чином, існуючі дослідження ринкової ліквідності підтверджують тезу необхідності надання визначення ринковій ліквідності, дослідженні поведінки ліквідності під час криз, оцінки рівня ліквідності ринку не тільки на ринках, які розвиваються, але й на розвинутих. Це обумовлено нерозривним зв’язком між цими ринками, особливо під час криз.