

Антонюк Н. А.

*кандидат економічних наук,
доцент кафедри фінансів і підприємництва
Сумського державного університету*

Миронова А. М.

*аспірантка кафедри фінансів і підприємництва
Сумського державного університету*

Скляр І. Д.

*кандидат економічних наук,
доцент кафедри фінансів і підприємництва
Сумського державного університету*

Antonyuk Nataliya

*Ph.D., Associate Professor of Finance and Entrepreneurship Department
Sumy State University*

Myronova Alona

*Ph.D. Student of the 2d Course of Finance and Entrepreneurship Department
Sumy State University*

Skliar Iryna

*Ph.D., Associate Professor of Finance and Entrepreneurship Department
Sumy State University*

ЧУТЛИВІСТЬ ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ УКРАЇНИ ДО ЗМІН РИНКУ ГЛОБАЛЬНОГО ФІНАНСОВОГО КАПІТАЛУ*

Анотація. У статті досліджено механізм неконтрольованого росту глобального фінансового капіталу як чинника впливу на фінансову безпеку України. Враховуючи поглинаючу тенденцію процесів фінансової глобалізації, цифровізації та фінансіалізації, зосереджено увагу на розгляді зовнішніх фінансово-економічних чинників впливу на фінансову безпеку країни та дослідженні схильності української економіки до фінансових бульбашок та загроз, які вже неодноразово виникали навіть у високорозвинутих країнах. Проаналізовано стан фінансового ринку України та проведено порівняльний аналіз динаміки його ключових індикаторів із динамікою індексу Доу-Джонса. Беручи до уваги відкритість української економіки, запропоновано нову концепцію поглядів на фінансову безпеку держави в контексті глобальних фінансових змін. Зроблено висновки щодо реакції української економіки на зміни ринку глобального фінансового капіталу, яка підриває стабільність фінансової системи та її безпеку.

Ключові слова: фінансова безпека, відкритість економіки, фінансіалізація економіки, глобальний фінансовий капітал, фондовий ринок, фінансова глобалізація.

Вступ та постановка проблеми. Глобалізаційні процеси роблять економіку країн, що розвиваються, більш відкритою й уразливою до зовнішніх загроз. Незважаючи на те що фінансіалізація підвищує конкурентоспроможність фінансового ринку та зменшує його вразливість до зовнішніх чинників, її надмірний вплив призводить до десуверенізації національних економік і втрати їхньої фінансової самостійності, несподіваних фінансових криз та перетворення реального сектору економіки на підсобного робітника [1]. Фінансіалізація економіки посилює проблеми фінансової нерівності країн: високорозвинуті країни отримують ще більше прибутку, імплементуючи нові фінансові інструменти та продукти, а менш розвинуті країни стикаються з труднощами у залученні капіталу для того, щоб збалансувати сальдо платіжного балансу. Нині фондовий ринок є глобальною інформаційною платформою, на якому відбувається продаж та купівля фінансових інструментів у всьому світі. Прискорення темпів розвитку ринку цінних паперів має як позитивні, так і негативні наслідки. З одного боку, це високотехнологічне інформаційне середовище, яке розширює коло джерел інвестування суб'єктів господарювання, створює можливості

для хеджування ризиків реального сектору економіки, допомагає перетворювати заощадження на інвестиції та зменшує залежність від послуг банківського сектору, а з іншого – знижує можливості для розвитку сектору реальної економіки, прискорює розвиток спекулятивного фінансового ринку та може стати причиною різкого виникнення фінансових «бульбашок» і кризових явищ через волатильність фінансових активів, що породжують нестабільність на світовому фінансовому ринку [2].

Аналіз останніх досліджень і публікацій. На етапі глобалізації фінансових ринків та зростання рівнів фінансіалізації й цифровізації проблеми розвитку неконтрольованого росту фінансового капіталу як чинника впливу на фінансову безпеку країни приділяється багато уваги. Так, зокрема, S. Athanasoulis, R. Shiller, E. van Wincoop запропонували модель щорічного довгострокового інвестування жителів у ВВП країни з метою підвищення рівня її економічного зростання [3]. Незважаючи на інноваційність підходу, реалізація даної моделі передбачає створення ще одного сектору ф'ючерсних інструментів, і зацікавленість потенційних учасників ринку похідних фінансових інструментів може призвести до зростання останнього.

* Робота виконувалася за рахунок бюджетних коштів МОН України, наданих на виконання науково-дослідної роботи № 0117U003922 «Інноваційні драйвери національної економічної безпеки: структурне моделювання та прогнозування».

Крім того, виникає ризик негарантованості розрахунків за цими контрактами та невпевненості у поверненні коштів. Водночас початкова маржа не є посиленою для кожного громадянина і жоден експерт не зможе гарантувати розвиток реального сектору економіки та зростання ВВП. Основною ж метою фінансіалізації є забезпечення виконання перерозподільчої функції, яка полягає у забезпеченні підприємств реального сектору економіки позиковими та залученими коштами [4]. Питання забезпечення фінансової безпеки держави широко досліджували й вітчизняні вчені: О.І. Барановський [5], М.М. Єрмошенко [6], О. Івашко [7], Н.Я. Кравчук [8], Т.Г. Кубах [9], В.С. Лук'янов [1], В.І. Мунтіян [10], В.А. Предборський [11], А.Ю. Семенов [12], А.І. Сухоруков [13]. Однак сьогодні підходи вітчизняних авторів до методології розрахунку та запобігання виникненню загроз фінансової безпеки держави майже не відрізняються один від одного. Більшість науковців використовує модель розрахунку інтегрального індексу фінансової безпеки держави, який розроблений Міністерством економічного розвитку та торгівлі у 2013 р. і включає такі складники: банківський, бюджетний, грошово-кредитний, валютний, борговий та безпека небанківського сектору [14]. Розрахований за даною методикою інтегральний індекс свідчить про низький рівень фінансової безпеки України та існування таких загроз фінансовій системі країни:

- високий рівень інфляції, доларизації та монетизації економіки;
- низька інвестиційна привабливість країни;
- зростання тіньової економіки та корупції;
- дефіцит державного бюджету;
- недовіра населення до банківської системи;
- ухилення від сплати податків;
- девальвація національної валюти;
- недостатня ефективність державного регулювання фінансово-кредитної сфери;
- нерозвиненість фондового ринку країни;
- зростання зовнішньої заборгованості держави та ін.

У результаті фінансову безпеку визнають як такий стан фінансової, грошово-кредитної, валютної, банківської, бюджетної, податкової систем, який характеризується збалансованістю, стійкістю до внутрішніх і зовнішніх негативних впливів, здатністю забезпечити ефективне функціонування національної економічної системи та економічного зростання [15]. Однак після використання цієї методики не надаються впливові та діючі рекомендації щодо забезпечення стійкості фінансової системи та підвищення рівня безпеки.

Метою даної роботи є аналіз поглядів на фінансову безпеку та виявлення чутливості фінансової безпеки України до змін ринку глобального фінансового капіталу.

Результати дослідження.

Однією з особливостей української економіки, яку необхідно враховувати під час розроблення заходів щодо усунення загроз фінансовій безпеці держави, є достатньо низький рівень розвитку фондового ринку та контролю над ним, а особливо ринку похідних фінансових інструментів. Незважаючи на невисокий рівень розвитку фондового ринку, фінансова безпека України є чутливою до змін ринку глобального фінансового капіталу. Але така чутливість не є на разі суттєвою загрозою фінансової безпеки України, оскільки, навпаки, стримує ситуацію погіршення фінансової стабільності держави.

Водночас в умовах посилення процесів глобалізації та фінансіалізації стан фінансової безпеки держави стає залежним від рівня розвитку фондового ринку фінансових гегемонів. Фінансіалізацію розраховують декількома

способами. Найбільш розповсюдженим та узагальненим є спосіб представлення цього показника так (формула 1):

$$\text{Фінансіалізація} = \frac{\text{Загальний обсяг фінансових активів}}{\text{ВВП країни}} \quad (1)$$

У високорозвинених країнах загальні фінансові активи зростають швидше, ніж ВВП. В Україні така тенденція прослідковується рідко, оскільки ринок цінних паперів не настільки розвинутий. За даними Національної комісії із цінних паперів та фондового ринку в 2013 р. обсяг торгів на ринку цінних паперів перевищував обсяг ВВП на 12,6% і становив 1676,97 млрд. грн. У 2014 та 2015 рр. перевищення спостерігалось на рівні 32% та 12,5% відповідно. Вже з 2016 р. почалася зворотна тенденція, за якої ВВП перевищував обсяги торгів на 10,8%. У 2017 р. обсяг торгів на ринку цінних паперів знизився аж на 72,23% порівняно з минулим роком та становив 468,69 млрд. грн. Це відбулося через те, що депозитні сертифікати більше не враховуються у розрахунок обсягу торгів (для порівняння: у 2016 р. обсяг торгів депозитними сертифікатами на ринку цінних паперів становив 1 153,15 млрд. грн). Протягом періоду із 2013 по 2017 р. переважають торги на позабіржовому ринку. У 2015 р. обсяг торгів на біржовому ринку становив 13% від загального обсягу торгів на ринку цінних паперів, у 2016 та 2017 рр. – 11% та 44% відповідно. Щодо 2018 р., то загальний обсяг торгів цінними паперами на фондовому ринку становив 260,866 млрд. грн [16; 17]. Це досить маленький показник на рівні глобального фінансового капіталу, адже лише на одній із найбільш розвинутих бірж Америки NASDAQ обсяг торгів у 2017 р. становив 11 336,3 млрд. дол. [18].

Фінансіалізація проявляється більшою мірою саме через високий розвиток ринку деривативів. Зробити висновки щодо розвиненості українського ринку деривативів допоможе представлення обсягу глобального ринку ф'ючерсів та опціонів, який за період із 2015 по 2017 р. був приблизно на рівні 25 млрд. контрактів, а в 2018 р. перевищив позначку 30 млрд. контрактів. Якщо розглядати цей обсяг за континентами, то, наприклад, у 2017 р. за Північною Америкою та Азією було закріплено приблизно по 9 млрд., Європою – близько 6 млрд., Латинською Америкою – близько 3 млрд., та 1 млрд. контрактів припадав на інші регіони [19]. В Україні ж НКЦПФР зареєстровано два випуски опціонних сертифікатів на загальну суму 32,5 млн. грн та 249 шт. випусків деривативів, що перебували в обігу на фондових біржах [16]. Отже, щодо розвитку ринку деривативів, то в Україні він зовсім слабкий: частка обсягу торгів деривативами (на біржовому та позабіржовому ринках разом) у загальному обсязі торгів на фондовому ринку досягає свого найбільшого значення у 2017 р. і становить 1,2%, що еквівалентно 5,62 млрд. грн [16].

Таким чином, фондовий ринок України сьогодні не є суттєвим джерелом залучення коштів для розвитку бізнесу та реального сектору економіки. Серед проблем можна виділити низьку ліквідність фондового ринку та низький відсоток акцій блакитних фішок, що вільно торгуються на біржі, тому на ньому неможливо реалізовувати довготривалі інвестиційні стратегії.

Однак це не говорить про те, що Україна не чутлива до змін ринку глобального фінансового капіталу. Національна економіка є досить відкритою, а це свідчить про те, що зміни американських фондових індексів одразу відображаються на фінансовому ринку України. Незначне падіння індексу Доу-Джонса \approx на 7% у лютому 2018 р. вдарило по всьому світу (азіатські біржі втратили за цей тиждень близько 4%, європейські – 3%, а на глобальному інвестиційному ринку запанувала невпевненість) та на деякий час підірвало

стабільність ринку й спровокувало можливість виникнення загроз для інвесторів [20]. Говорячи про динаміку цього показника за останні п'ять років, то він суттєво зріс із 16400 пунктів у 2014 р. до 23300 пунктів на початку 2019 р., а станом на травень 2019 р. – до 26400 пунктів. Протягом цього періоду відбувалися незначні щорічні коливання індексу в межах від 100 до 2000 п., однак у 2018 р. відбувся різкий негативний стрибок приблизно на 5000 п., що змусило хвилюватися всіх учасників ринку глобального фінансового капіталу та призвело до втрати значних прибутків крупних інвесторів і зниження економічних показників багатьох країн. За даними на 01 квітня 2019 р., цей показник перебував на рівні 26150 п., що свідчить про тимчасове відновлення стабільності ринку. На рис. 1 відображено зростаючу тенденцію вже близько на 300 пунктів лише за наступний місяць. Однак важко передбачити, наскільки така ситуація буде довгостроковою [20; 21].

Вплив індексу Доу-Джонса на економіку України та її фінансову безпеку можна прослідкувати за допомогою порівняння динаміки цього показника з індексом ПФТС та індексом Української біржі у цілому та в 2018 р. зокрема (рис. 2–3): фондовий ринок України одразу реагує на зміни глобального фондового ринку. У цілому в 2018 р. за індексом Доу-Джонса спостерігаються два різкі падіння показника донизу: це лютий та грудень. Відповідну тенденцію демонструє й динаміка індексу ПФТС та індексу Української біржі, які є основними показниками стану

фінансового ринку в Україні [21–23]. Із 2015 р. до початку 2018 р. індекс ПФТС постійно зростає і в 2018 р. становив приблизно 470 п. У липні відбулося перше різке падіння до 440 п., потім знову нормалізація до рівня 610 п. і через декілька місяців друге падіння до 550 п. Тобто відбулися ті ж самі два стрибки, які точно за періодами відображають реакцію на стрибки індексу Доу-Джонса. Якщо аналізувати індекс Української біржі, то в його динаміці прослідковуються такі ж тенденції (рис. 4) [21–23].

На сайті американської компанії Bloomberg також можна оцінити динаміку розглядуваних індексів і прослідкувати відповідні зміни українського фондового ринку від різких коливань індексу Доу-Джонса з 2018 р. до середини 2019 р. (рис. 5).

Отже, з аналізу, який наведено, можна переконалися, що Україна з достатньо відкритою економікою реагує на зміни глобального фінансового ринку й існує зв'язок між ринком глобального фінансового капіталу та українським фондовим ринком, котрий зосереджений на впливі першого на останній. Однак національна фінансова система не відчуває їх настільки, як високорозвинені країни, у зв'язку з тим, що український фондовий ринок ще недостатньо розвинутий. Це дає підстави стверджувати, що сьогодні фінансialізація не є суттєвою загрозою фінансовій безпеці України, але є одним із чинників впливу на неї.

У зв'язку з можливим майбутнім розвитком фінансового сектору надмірна фінансialізація може призвести до

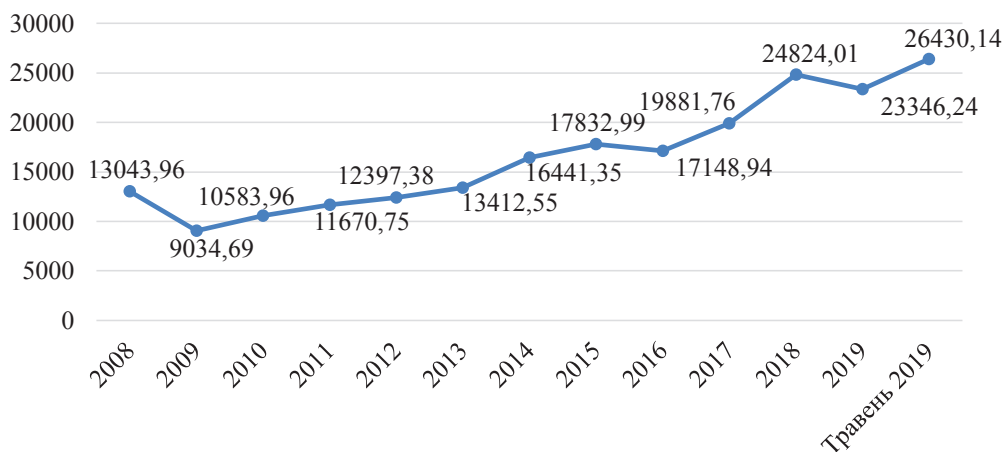


Рис. 1. Динаміка індексу Доу-Джонса з 2008 по 2019 р.

Джерело: побудовано авторами на основі даних [22]

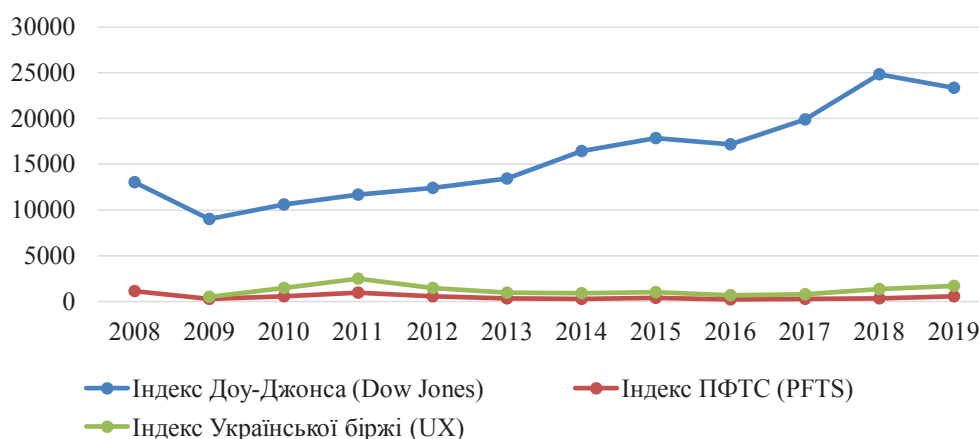


Рис. 2. Динаміка індексу Доу-Джонса та основних індексів фондового ринку України з 2008 по 2019 р.

Джерело: побудовано авторами на основі даних [22]

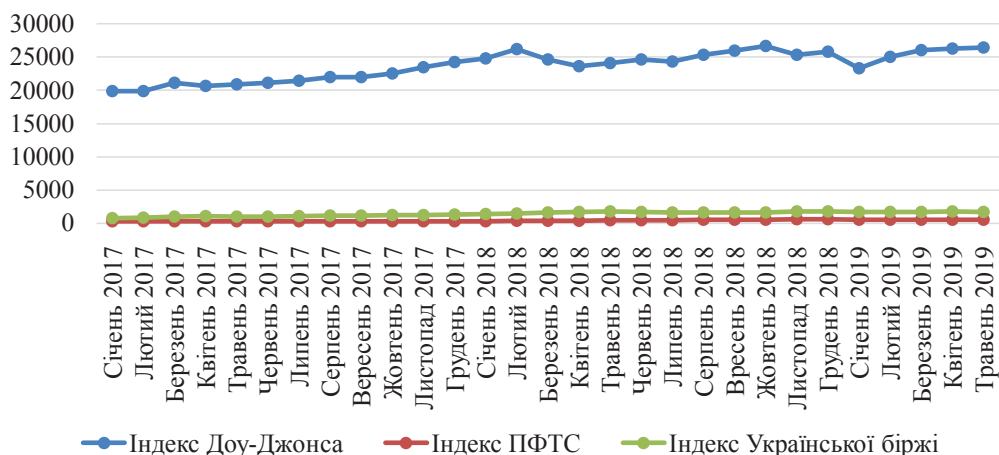


Рис. 3. Зміна основних фондових індексів України відповідно до коливань індексу Доу-Джонса за період із 2017 по 2019 р.

Джерело: побудовано авторами на основі даних [22]

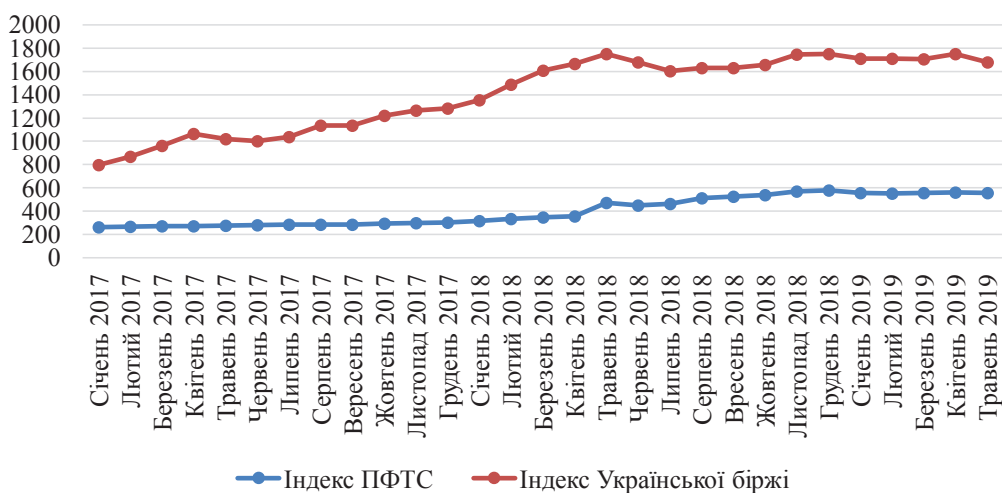


Рис. 4. Динаміка основних індексів фондового ринку України помісячно за період із 2017 по 2019 р.

Джерело: побудовано авторами на основі даних [22]

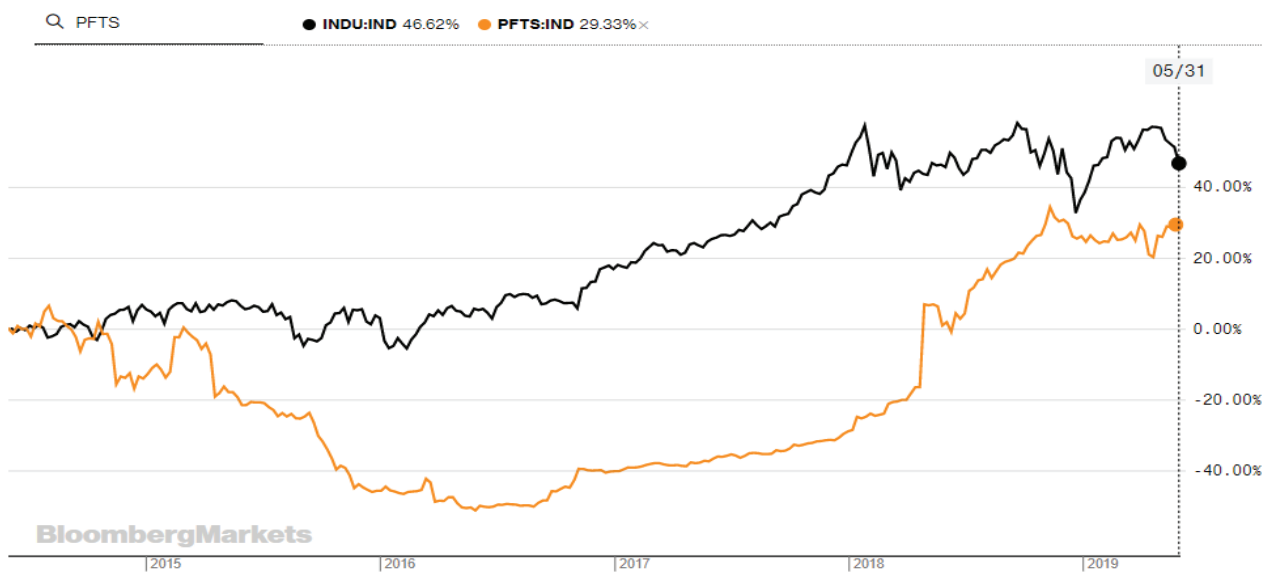


Рис. 5. Порівняння динаміки індексу Доу-Джонса та індексу ПФТС за останні п'ять років

Джерело: побудовано авторами на основі даних [24]

фінансової нестабільності, появи мильних бульбашок та ризику неправильного оцінювання великих класів активів (наприклад, неправильне визначення цін на іпотечні цінні папери під час фінансової кризи 2008 р.). С.А. Циганов стверджує, що позитивний зв'язок між фінансовою відкритістю країни та її економічним розвитком може проявитися тільки за умови розвинутого інституційного та правового середовища, що, на жаль, також не притаманне нашій країні. Найбільш уразливими країнами, які втрачають свою фінансову безпеку внаслідок негативних змін на ринку глобальних фінансових капіталів, є недиверсифіковані, адже вони є критично залежними від експорту та притоку іноземного капіталу, що й дає 50–70% бюджетних надходжень [25, с. 108].

Висновки. Отже, недостатній розвиток вітчизняного фондового ринку є ключовим чинником підтримання

фінансової безпеки України. З іншого боку, ми втрачаємо потенційні фінансові інвестиції, не отримуючи додаткового прибутку, та виключаємо можливість хеджування ризиків, які виникають у реальному секторі економіки. Але стрімкий розвиток фінансового сектору може призвести до ще більшого погіршення фінансової ситуації в країні, вразливості й повної залежності від глобалізації, трансформації та світових гегемонів.

Сьогодні Україна не є чутливою до волатильності глобального фінансового капіталу й є захищеною від його неконтрольованого росту. У зв'язку із цим українська економіка не відчула кризи 2008 р. настільки, як це було помітно для високорозвинених країн, що дає привід позиціонувати недорозвиненість фондового ринку України як особливість фінансової безпеки держави, а не як недолік чи потенційну загрозу.

Список використаних джерел:

1. Лук'янов В.С. Фінансіалізація як прояв глобалізаційних трансформацій. *Актуальні проблеми економіки*. 2013. № 4(142). С. 15–23.
2. Оцінка волатильності інвестиційних активів на фінансовому ринку України з урахуванням часового горизонту інвестування. URL : <https://knute.edu.ua/file/NjY4NQ==/ad36e0f6692d8e52b49db8fb1993021d.pdf> (дата звернення: 10.08.2019).
3. Athanasoulis S., Shiller R., Wincoop E. van Macro markets and financial security. *Frbny economic policy review*. 1999. P. 21–39. URL : <https://www.newyorkfed.org/medialibrary/media/research/epr/99v05n1/9904atha.pdf> (accessed: 25.08.2019).
4. Мануйлов К.Е. Оценка роли финансового рынка в развитии реального сектора экономики России. *Вестник Московского государственного института международных отношений*. 2012. № 2. URL : <https://cyberleninka.ru/article/n/otsenka-rolifinansovogo-rynka-v-razvitiirealnogo-sektora-ekonomiki-rossii> (дата звернення: 15.09.2019).
5. Барановський О.І. Фінансова безпека в Україні (методологія оцінки та механізми забезпечення) : монографія. Київ : КНТЕУ, 2004. 759 с.
6. Єрмошенко М.М. Фінансова безпека держави: національні інтереси, реальні загрози, стратегія забезпечення. Київ, 2001. 309 с.
7. Івашко О. Фінансова безпека України в умовах кризових явищ в економіці. *Економічний часопис Східноєвропейського національного університету імені Лесі Українки*. 2015. № 2. С. 61–66. URL : http://nbuv.gov.ua/UJRN/echcenu_2015_2_13 (дата звернення: 10.08.2019).
8. Кравчук Н.Я., Колісник О.Я., Мелих О.Ю. Фінансова безпека : навчально-методичний посібник. Тернопіль : Вектор, 2010. 277 с.
9. Кубах Т.Г. Сутність фінансової безпеки як складової економічної безпеки держави. *Вісник Української академії банківської справи*. 2007. № 2(23). С. 46–50.
10. Мунтян В.І. Економічна безпека України : монографія. Київ : КВІЦ, 1999. 463 с.
11. Предборський В.А. Економічна безпека держави : монографія. Київ : Кондор, 2005. 391 с.
12. Семенов А.Ю. Теоретичні засади забезпечення фінансової безпеки на ринку фінансових послуг. *Актуальні питання фінансової безпеки держави* : зб. наук. пр. Міжнар. наук.-практ. Інтернет-конф., м. Харків, 21 лютого 2014 р. Харків : Ніканова, 2014. С. 262–264.
13. Сухоруков А.І. Проблеми фінансової безпеки України : монографія. Київ : НІПІМБ, 2005. 140 с.
14. Про затвердження Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України : Наказ Міністерства економічного розвитку і торгівлі України від 29 жовтня 2013 р. № 1277. *Верховна Рада України*. URL : <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v1277731-13> (дата звернення: 25.07.2019).
15. Фінансова безпека та чинники, що їй загрожують. *UAEconomic*. Якісна економічна теорія. URL : <http://www.uaeconomic.com/ulens-1562-1.html> (дата звернення: 05.07.2019).
16. Річний звіт НКЦПФР за 2017 рік. *Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку*. URL : <https://www.nssmc.gov.ua/documents/rtchniy-zvt-nktspfr-za-2017-rk/> (дата звернення: 15.07.2019).
17. 261 млрд грн: НКЦБФР обнародувала даные о фондовом рынке за 2018. *Ліга.Фінанси* : вебсайт. URL : <https://finance.liga.net/stock/novosti/nktsbfr-obnarodovala-pokazateli-fondovogo-rynka-za-2018-god> (дата звернення: 15.07.2019).
18. Рейтинг бирж мира. *Livejournal*. URL : <https://spydell.livejournal.com/650178.html> (дата звернення: 15.07.2019).
19. 2017 Annual Volume Survey. *Market Voice*. FIA's Magazine of the Global Futures, Options and Cleared Swaps Markets. URL : <https://marketvoice.fia.org/issues/2018-03/2017-annual-volume-survey> (accessed: 03.07.2019).
20. Что случилось с индексом Dow Jones и чего ожидать дальше. *Delo.ua*. URL : <https://delo.ua/economyandpoliticsinukraine/chto-sluchilos-s-indeksom-dow-jones-i-chego-ozhidat-dalshe-339002/> (дата звернення: 10.07.2019).
21. Промышленный индекс Доу-Джонса. *TradingView*. URL : <https://ru.tradingview.com/symbols/DJ-DJI/> (дата звернення: 01.07.2019).
22. InvestfundS. Информационный портал о личных инвестициях и финансах. URL : <http://investfunds.ua/markets/indicators/> (дата звернення: 08.07.2019).
23. Значення індексу ПФТС (Україна). МінФін. *Офіційний сайт про фінанси в Україні*. URL : <https://index.minfin.com.ua/ua/markets/stock/pfts/> (дата звернення: 01.07.2019).
24. INDU: IND. Dow Jones Industrial Average. *Bloomberg*. URL : <https://www.bloomberg.com/quote/INDU:IND> (дата звернення: 08.07.2019).
25. Циганов С.А. Вплив глобалізації світової економіки на розвиток фінансового ринку. *Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право*. 2014. № 3. С. 105–115. URL : http://nbuv.gov.ua/UJRN/uazt_2014_3_12 (дата звернення: 27.07.2019).

References:

1. Luk'janov V.S. (2013) Finansializacija jak projav globalizacijnykh transformacij [Financialization as a manifestation of globalization transformations]. *Aktualjni problemy ekonomiji* [Current problems of the economy], vol. 4, no. 142, pp. 15–23.
2. Ocinka volatyljnosti investycyjnykh aktyviv na finansovomu rynku Ukrainy z urakhuvannjam chasovogho ghoryzontu investuvannya [Estimation of volatility of investment assets in the financial market of Ukraine, taking into account the time horizon of investing]. Available at: <https://knute.edu.ua/file/NjY4NQ==/ad36e0f6692d8e52b49db8fb1993021d.pdf> (accessed 10 August 2019).
3. S. Athanasoulis, R. Shiller, E. van Wincoop (1999) Macro markets and financial security. FRBNY ECONOMIC POLICY REVIEW. pp. 21–39. Available at: <https://www.newyorkfed.org/medialibrary/media/research/ep/99v05n1/9904atha.pdf> (accessed 25 August 2019).
4. Manujlov K.E. (2012) Ocenka roly fynansovogho rinka v razvytyi realnogho sektora ekonomyky Rossyy [Assessment of the financial market role in the development of the real sector of the Russian economy]. *Vestnyk Moskovskogho ghosudarstvennogho ynstytuta mezhdunarodnykh otnoshenij* [Bulletin of the Moscow State Institute of International Relations], no. 2. Available at: <https://cyberleninka.ru/article/n/otsenka-rol-i-fynansovogo-rynka-v-razviti-i-realnogo-sektora-ekonomiki-rossii> (accessed 15 September 2019).
5. Baranovskiy O.I. (2004) *Finansova bezpeka v Ukraini (metodologhija ocinky ta mekhanizmy zabezpechennja)* [Financial security of Ukraine (valuation methodology and assurance mechanisms)]. Kyiv: National University of Trade and Economics, 759 p.
6. Jermoshenko M.M. (2001) *Finansova bezpeka derzhavy: nacionaljni interesy, realni zagrozy, strateghija zabezpechennja* [Financial security of the state: national interests, real threats, security strategy]. Kyiv, 309 p.
7. Ivashko O. (2015) Finansova bezpeka Ukrainy v umovakh kryzovykh javyshh v ekonomici [Financial Security of Ukraine in the context of the Economic Crisis]. *Economic Journal of Lesya Ukrainka Eastern European National University*, no. 2, pp. 61–66. Available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ehcenu_2015_2_13 (accessed 10 August 2019).
8. Kravchuk N.Ja., Kolisnyk O.Ja., Melykh O.Ju. (2010) *Finansova bezpeka: navchaljno-metodychnyj posibnyk* [Financial security: a study guide]. Ternopil: Vector, 277 p.
9. Kubakh T.Gh. (2007) Sutnistj finansovoji bezpeky jak skladovoji ekonomichnoji bezpeky derzhavy [The essence of financial security as a component of economic security of the state]. *Bulletin of the Ukrainian Academy of Banking*, vol. 2, no. 23, pp. 46–50.
10. Muntijan V.I. (1999) *Ekonomichna bezpeka Ukrainy* [Economic security of Ukraine]. Kyiv: KVIC (in Ukrainian), 463 p.
11. Predborskyj V.A. (2005) *Ekonomichna bezpeka derzhavy* [Economic security of the state]. Kyiv: Kondor (in Ukrainian), 391 p.
12. Semenogh A.Ju. (2014) Teoretychni zasady zabezpechennja finansovoji bezpeky na rynku finansovykh poslugh [Theoretical principles of financial security in the financial services market]. *Aktualjni pytannja finansovoji bezpeky derzhavy* [Current issues of financial security of the state]. Kharkiv National University of Internal Affairs. Kharkiv: Nikanova (in Ukrainian), pp. 262–264.
13. Sukhorukov A.I. (2005) Problemy finansovoji bezpeky Ukrainy [Problems of financial security of Ukraine]. Kyiv: NIPMB (in Ukrainian), 140 p.
14. Verkhovna Rada of Ukraine (2013) *Nakaz Ministerstva ekonomichnogo rozvytku i torhivli Ukrainy Pro zatverdzhennia Metodychnykh rekomendatsii shchodo rozrakhunku rivnia ekonomichnoi bezpeky Ukrainy* [Order of the Ministry of Economic Development and Trade of Ukraine On approval of the Methodological recommendations for the calculation of Ukrainian economic security level]. Kyiv. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v1277731-13> (accessed 25 July 2019).
15. UA Economic. *Finansova bezpeka ta chynnyky, shcho yii zahrozhuui* [Financial security and the factors that threaten it]. Available at: <http://www.uaeconomic.com/ulens-1562-1.html> (accessed 05 July 2019).
16. Natsionalna komisiia z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku (2017) *Richnyi zvit Natsionalnoi komisii z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku Ukrayiny za 2017 rik* [Annual Report of the National Securities and Stock Market Commission of Ukraine for 2017]. Available at: <https://www.nssmc.gov.ua/documents/rtechniy-zvt-nktspfr-za-2017-rk/> (accessed 15 July 2019).
17. League.Finance (2018) *261 mlrd hrn: NKTSBFR obnarodovala dannie o fondovom rinke za 2018* [UAH 261 billion: the National Commission for Securities and the Stock Market released stock market data for 2018]. Available at: <https://finance.liga.net/stock/novosti/nktsbfr-obnarodovala-pokazateli-fondovogo-rynka-za-2018-god> (accessed 15 July 2019).
18. Livejournal. *Reitynh byrzh myra* [World exchanges rating]. Available at: <https://spydell.livejournal.com/650178.html> (accessed 15 July 2019).
19. 2017 Annual Volume Survey. Market Voice. FIA's Magazine of the Global Futures, Options and Cleared Swaps Markets. Available at: <https://marketvoice.fia.org/issues/2018-03/2017-annual-volume-survey> (accessed 03 July 2019).
20. Delo.ua. *Chto sluchylos s yndeksom Dow Jones y cheho ozhydat dalshe* [What happened to the Dow Jones Index and what to expect next]. Available at: <https://delo.ua/economyandpoliticsinukraine/chto-sluchilos-s-ndeksom-dow-jones-i-chego-ozhydat-dalshe-339002/> (accessed 10 July 2019).
21. TradingView. *Promishlennyi yndeks Dou-Dzhonsa* [The Dow Jones Industrial Average]. Available at: <https://ru.tradingview.com/symbols/DJ-DJI/> (accessed 01 July 2019).
22. InvestfundS. *Ynformatsyonny portal o lychnikh ynvestytsiyakh y fynansakh* [Information portal about personal investment and finance]. Available at: <http://investfunds.ua/markets/indicators/> (accessed 08 July 2019).
23. Ministry of Finance of Ukraine (2019) *Znachennia indeksu PFTS (Ukraina)* [The value of the PFTS index (Ukraine)]. Available at: <https://index.minfin.com.ua/ua/markets/stock/pfts/> (accessed 01 July 2019).
24. Bloomberg (2019) INDU: IND. Dow Jones Industrial Average. Available at: <https://www.bloomberg.com/quote/INDU:IND> (accessed 08 July 2019).
25. Tsyhanov S. A. (2014) Vplyv hlobalizatsii svitovoi ekonomiky na rozvytok finansovoho rynku [The impact of globalization of the world economy on the financial market development]. *Zovnishnia torhivlia: ekonomika, finansy, pravo*. [Foreign Trade: Economics, Finance, Law]. no. 3, pp. 105–115. Available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/uazt_2014_3_12 (accessed 27 July 2019).

ЧУВСТВИТЕЛЬНОСТЬ ФИНАНСОВОЙ БЕЗОПАСНОСТИ УКРАИНЫ К ИЗМЕНЕНИЯМ РЫНКА ГЛОБАЛЬНОГО ФИНАНСОВОГО КАПИТАЛА

Аннотация. В статье исследован механизм неконтролируемого роста глобального финансового капитала как фактора влияния на финансовую безопасность Украины. Учитывая поглощающую тенденцию процессов финансовой глобализации, цифровизации и финансиализации, сосредоточено внимание на рассмотрении внешних финансово-экономических факторов влияния на финансовую безопасность страны и исследовании склонности украинской экономики к финансовым пузырям и угрозам, которые уже неоднократно возникали даже в высокоразвитых странах. Проанализировано состояние финансового рынка Украины и проведен сравнительный анализ динамики его ключевых индикаторов с динамикой индекса Доу-Джонса. Принимая во внимание открытость украинской экономики, предложена новая концепция взглядов на финансовую безопасность государства в контексте глобальных финансовых изменений. Сделаны выводы о реакции украинской экономики на изменения рынка глобального финансового капитала, которая подрывает стабильность финансовой системы и ее безопасность.

Ключевые слова: финансовая безопасность, открытость экономики, финансиализация экономики, глобальный финансовый капитал, фондовый рынок, финансовая глобализация.

SENSITIVITY OF FINANCIAL SECURITY OF UKRAINE TO CHANGES IN THE GLOBAL FINANCIAL CAPITAL MARKET

Summary. Today, the financial security of Ukraine is at a dangerous level, which is why many scientists are dealing with the problem of ensuring a sufficient level of financial security of the state. However, their activities are focused mainly on the consideration of internal factors affecting the country's financial security. For its part, the Ministry of Economic Development and Trade has developed Guidelines for calculating the level of financial security of Ukraine, which is an integral part of economic security, where the main focus is on adjusting domestic indicators in the country. Considering the absorbing tendency of financial markets globalization, financialization and digitization processes, it becomes necessary to analyze the effect of external financial and economic factors of the financial security of the country and to investigate the tendency of the Ukrainian economy to financial bubbles and threats, which have already arisen repeatedly even in highly developed countries. One of the peculiarities of the Ukrainian economy, which should be taken into account when developing measures to eliminate the threats to the financial security of the state, is a sufficiently low level of stock market development and control, and especially of the derivatives market. The impact of financialization is manifested to a greater extent precisely because of the high development of the derivatives market. There is a need to compare the volume of the Ukrainian derivatives market and the global futures and options market to obtain a conclusion on the sensitivity of Ukraine's financial security to changes in the global financial capital market, because, in the context of increased globalization and financialisation, the state of financial security becomes dependent on the level of development of the stock market of financial hegemony. This article explores the impact of uncontrolled growth in global financial capital as a factor in influencing Ukraine's financial security. The Ukrainian financial market status is analyzed and a comparative analysis of the dynamics of its key indicators with the dynamics of the Dow Jones Index is carried out. Taking into account the openness of the Ukrainian economy, the authors propose a new concept of views on the financial security of the state in the context of global financial changes. As a result, conclusions are drawn regarding the response of the Ukrainian economy to changes in the global financial capital market, which "undermines" the stability of the financial system and its security.

Key words: financial security, open economy, financialisation of the economy, global financial capital, stock market, financial globalization.