

УДК 33**DOI: 10.34670/AR.2019.91.9.016****Институциональные условия инвестирования в ценные металлы****Дубровин Дмитрий Александрович**

Аспирант,
кафедра государственного регулирования экономики,
Российская академия народного хозяйства и
государственной службы при Президенте РФ,
119571, Российская Федерация, Москва, пр. Вернадского, 82-84;
e-mail: dimitrydubrovin@yahoo.com

Аннотация

Драгоценные металлы драгоценны, потому что они редки. Эти минералы добываются в ограниченном количестве каждый год, и недостаток является причиной их ценности. Тремя основными драгоценными металлами, которыми торгуют на фьючерсных биржах по всему миру, являются золото, серебро и платина. Самыми известными драгоценными металлами считаются чеканные металлы – золото и серебро. Хотя оба имеют промышленное использование, они более известны за их использование в искусстве, ювелирных изделиях и монетах. Другие драгоценные металлы включают металлы платиновой группы: рутений, родий, палладий, осмий, иридий и платину, из которых платина является наиболее распространенной. Спрос на драгоценные металлы обусловлен не только их практическим использованием, но и их ролью в качестве инвестиций и накопителя стоимости. Исторически драгоценные металлы имели гораздо более высокие цены, чем обычные промышленные металлы.

Для цитирования в научных исследованиях

Дубровин Д.А. Институциональные условия инвестирования в ценные металлы // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2019. Том 9. № 9А. С. 139-147. DOI: 10.34670/AR.2019.91.9.016

Ключевые слова

Золото, серебро, драгоценные металлы, фонд, товарный рынок, инвестиционный портфель.

Введение

Золото является самым популярным драгоценным металлом в мире, так как люди и правительства на протяжении тысячелетий приписывают огромную ценность металлу, который отражает свет, как никто другой. Золото играет двойную роль: оно используется как в промышленности, так и в финансовых целях. Золото обладает высокой устойчивостью к теплу, оно податливое и проводит электричество. Промышленные потребители потребляют 10 процентов золота на шахте каждый год, включая электронику, стоматологию и медицинский сектор. Золото имеет долгую историю в качестве декоративного металла, спрос на ювелирные изделия составляет 50 процентов годового производства. Наконец, золото – это деньги, и многие инвесторы по всему миру держат золото, а не другие инвестиционные активы.

Сорок процентов добычи золота каждый год попадает в запасы инвесторов и правительств по всему миру. Когда инвестиционный спрос высок, цена имеет тенденцию расти. Странам принадлежит более 30 процентов золота, когда-либо добытого в мировой истории, как часть их валютных резервов.

В то время как добыча золота является основной, что означает, что компании занимаются разведкой и добычей золота из земной коры в качестве своего основного бизнеса, более 70 процентов произведенного в мире серебра является вторичной добычей. Серебро представляет собой побочный продукт производства меди, цинка, свинца и других металлов. Между тем серебро также является металлом, который рождает инвестиционный спрос. Серебро тоже используется в промышленности; солнечные панели, телефоны, компьютеры и другие электронные устройства требуют серебряных компонентов.

Платина является редким металлом. В то время как ежегодно добывается около 2800 тонн золота, ежегодно производится около 250 тонн платины. Платина имеет множество промышленных применений из-за своей высокой термостойкости. Платина также играет роль драгоценного металла, который многие инвесторы считают активом.

В качестве инвестиционных активов три драгоценных металла отличаются от других товаров. В то время как цены на другое сырье движутся вверх или вниз в денежном выражении, драгоценные металлы часто конкурируют с валютами как активами. Валютой по всему миру являются бумажные купюры и монеты, напечатанные и выпущенные правительствами для использования в качестве законного платежного средства. Сами денежные банкноты имеют ценность, потому что правительства диктуют, что они должны. Следовательно, это полная вера и заслуга нации, которая печатает валюту, придает ей ценность. Страна контролирует, сколько валюты поступает на рынок. Однако, когда дело доходит до драгоценных металлов, именно добыча и запасы шахты определяют доступность. Поэтому, когда вера людей в правительство, которое печатает деньги, падает, стоимость драгоценных металлов, как правило, возрастает.

Основная часть

Драгоценные металлы могут быть отличным дополнением или преградой в портфелях для вкладчиков. Они имеют тенденцию компенсировать разрушительные эффекты, которые может иметь инфляция, когда дело доходит до гнездящихся яиц. Существует четыре основных причины, по которым драгоценные металлы должны быть частью любой программы сбережений или инвестиций.

Когда инвесторы теряют веру в бумажные валюты и другие рынки активов, золото и другие

драгоценные металлы традиционно сохраняют свою стоимость. Поэтому драгоценные металлы являются хранилищем богатства во времена неопределенности или экономических потрясений и часто имеют отрицательную корреляцию с другими классами активов.

В периоды гиперинфляции или правительственных потрясений драгоценные металлы традиционно являются активами, которые служат бегущим капиталом. Во время исхода из нацистской Германии в 1930-х годах многие люди подкупали свой выход из страны или платили за проезд золотом и другими драгоценными металлами. В истории есть много других примеров, когда драгоценные металлы заменяли бумажные деньги в качестве единственного приемлемого средства обмена.

Драгоценные металлы были валютами на протяжении тысячелетий, в то время как большинство бумажных денег существовало гораздо более короткое время. Давняя традиция ценности этих металлов является свидетельством их стойкости.

Драгоценные металлы взаимозаменяемы; они взаимозаменяемы, как деньги. Поэтому драгоценные металлы являются самой старой формой денег в мире.

Существуют несколько способов инвестирования в драгоценные металлы. Самый «чистый» способ инвестировать в драгоценные металлы – это покупать сами металлы. Слитки и монеты из золота, серебра, платины и палладия, еще одного драгоценного металла, можно приобрести у торговцев монетами по всему миру. Золотые слитки доступны в размерах от 400 унций до одного грамма.

При покупке физических драгоценных металлов важно найти хорошо зарекомендовавшую себя компанию. Многие дилеры и банки размещают рекламу в Интернете, предлагая физические металлы для розничного рынка. Необходимо быть осторожным, так как любой, кто предлагает драгоценные металлы ниже рыночной стоимости, может оказаться мошенником.

При покупке и продаже физических драгоценных металлов существуют подводные камни, но это единственный прямой путь к владению активом. В качестве альтернативы доставке некоторые дилеры предлагают продать эти металлы и хранить их для покупателя как на выделенных, так и на нераспределенных счетах. Выделенная учетная запись будет назначать покупателю определенный бар или монету, в то время как нераспределенная учетная запись является только записью владельца. Если дилер обанкротится, выделенная учетная запись защитит инвестиции покупателя, так как это отдельная учетная запись, в то время как нераспределенная инвестиция может стать проблемой с кредитом, а дилер может выполнить покупку по умолчанию. Рынок драгоценных металлов – это своеобразная пирамида. Вверху находится физический рынок, а внизу – инструменты, которые стремятся копировать или двигаться в корреляции с физическими металлами, добавляя еще один уровень риска.

Фьючерсы и опционы на фьючерсы на драгоценные металлы являются производными. Эти машины – следующий шаг вниз по пирамиде. Фьючерсные контракты торгуются на биржах, и у них есть механизм доставки для покупателей и продавцов. Следовательно, фьючерсная позиция может стать физической позицией в металлах в течение периода поставки. Покупатель или продавец могут контролировать позицию драгоценных металлов за небольшой первоначальный взнос или маржу.

Опционы на фьючерсы также являются производными инструментами, которые дают покупателям право, но не обязательство покупать или продавать драгоценные металлы. Варианты похожи на страховые полисы по цене. Продавцами опционов выступают страховые компании, а покупателями являются застрахованные лица.

Еще один способ инвестирования в рынки драгоценных металлов – покупка акций

компаний, занимающихся добычей и производством физических металлов. Эти акции имеют тенденцию расти, когда цены на металлы растут, и падают, когда они обесцениваются [Таунсенд, 2014]. Однако те, кто покупают акции горнодобывающих компаний, несут дополнительные риски, помимо цен на металлы.

Покупка акций по добыче драгоценных металлов – это ставка на управление и конкретные производственные свойства компании. Если есть проблема с любым из них, цена акции может отличаться от действия базовых металлов. Иногда акции горнодобывающих компаний выигрывают в ценах на драгоценные металлы, а иногда они уступают.

Многие рекламные ролики в средствах массовой информации об инвестировании в золото принадлежат брокерам, рекламирующим золото как большую инвестицию. Это не кажется интуитивно понятным, поскольку золото не приносит процентов, дивидендов и на самом деле может пройти двадцать лет без повышения стоимости. Существуют некоторые факторы, которые делают золото эффективным или неэффективным вложением для собственного портфеля.

Если пронаблюдать историю цен на золото, то можно обнаружить, что цена на золото резко выросла в 2000-х годах и достигла пика летом 2011 года. Нечто подобное произошло в конце 1970-х годов. После повышения цен в 1970-х годах в последующие двадцать лет происходило снижение стоимости золота.

Многие полагают, что золото является хорошей защитой от роста цен. Однако факты этого не подтверждают. Золото – лучшая защита от кризиса, но не защита от инфляции. Во времена кризиса цены на золото имеют тенденцию расти. Некоторые люди воспринимают золото как залог безопасности. На самом же деле в ситуации кризиса использовать золото для покупки полезных товаров и услуг может быть достаточно трудно.

Вложение в золото довольно рискованно для среднего пенсионера. Вместо того, чтобы спекулировать на золоте, большинству пенсионеров лучше потратить время на создание плана распределения активов, который разработан специально для удовлетворения финансовых потребностей и проблем, возникающих при выходе на пенсию. Для среднего пенсионера целесообразно рассмотреть возможность продажи золота и снижения подверженности этому изменчивому классу активов.

Золото может быть хорошей инвестицией в спекулятивных целях. Если бы в 2007 и 2008 годах люди предвидели крупный финансовый кризис, то могли бы спекулировать и покупать золото в ожидании того, что оно станет ценным в условиях кризиса [Келли, 2015]. В такой ситуации вместо того, чтобы завладеть настоящими золотыми слитками или монетами, можно купить паевой инвестиционный фонд, владеющий золотом, который позволяет с легкостью покупать и продавать свои инвестиции. Заранее предвидеть эти ситуации сложно, и, как правило, случайная удача, а не умение, приводит к достойной отдаче от практики спекуляций.

Существуют несколько веских причин для включения золота в свой инвестиционный портфель. Одной из главных причин является защита от инфляции. Как средство для хранения ценностей золото с течением времени сумело хорошо себя зарекомендовать. Инфляция может подорвать покупательную способность доллара, но золото может помочь застраховаться от этой потери стоимости.

Цены на золото часто движутся против доллара, поэтому, если доллар ослабнет, золото, вероятно, укрепится. Тем не менее, даже если золото не движется вверх быстрыми темпами, оно все равно считается довольно приличным способом избежать потери инфляции. Золото часто движется против фондового рынка. Таким образом, если фондовый рынок падает, золото часто

движется вверх. Золото может стать способом увеличения доходности своего портфеля путем диверсификации своих активов таким образом, чтобы частично защитить себя от рыночных потрясений.

Многие эксперты говорят о необходимости анализа того, сколько золота включить в свой портфель. Одно из практических правил – ограничивать золото не более чем 5–10 процентами портфеля [Радаев, 1995].

Некоторые инвесторы считают, что золото – это не просто защита от инфляции или полезная часть диверсифицированного портфеля, для него есть внутреннее применение.

Стоит, однако, отметить, что накопление запасных слитков не всегда может помочь избежать экономического крах. Некоторые исследователи считают, что, если Соединенные Штаты перейдут на золотой стандарт, они получают выгоду от своих золотых магазинов. Вероятность того, что мы увидим золотой стандарт в ближайшем будущем, довольно мала. В обращении столько денег (бумажных и цифровых), что переход на золотой стандарт нецелесообразен и маловероятен. Наша финансовая система, вероятно, должна была бы полностью развалиться, чтобы сделать такой переход осуществимым.

В конце концов, золото может стать прекрасным дополнением к своему портфелю, если знать, почему его включаешь, и это может помочь достичь долгосрочных финансовых целей.

Когда рынок портится, инвесторы склонны вводить стратегию «бегства в безопасность». Бегство в безопасность означает оставление рискованных инвестиций, таких как акции, и добавление более стабильных инвестиций в портфели, такие как облигации с высоким рейтингом и низким риском. Еще одна «безопасная» инвестиция, которую инвесторы, как правило, добавляют в свои портфели во время принуждения, – это золото, поскольку оно является теоретической основой нашей экономики.

Фонды по торговле золотом на бирже – это простой способ продемонстрировать инвестиционную стратегию на уровне эффективности золота, фактически не владея золотыми продуктами. Существует много типов золотых ETF, некоторые из которых состоят из фьючерсов и деривативов для отслеживания цены золота и связанных с золотом индексов, в то время как другие состоят из золотых активов, находящихся в доверительном управлении. Есть даже золотые ETF, которые отслеживают компании в золотой индустрии.

Например, одним из самых популярных золотых ETF является GLD, ETDR Gold Shares SPDR. В случае золотого ETF SPDR человек на самом деле не владеет золотыми активами, они находятся в доверительном управлении [Дорохов, 2010]. Траст выпускает корзины в обмен на депозиты золота, когда корзины выкупаются. Еще одно преимущество золотых ETFs – простота торговли. Если мы хотим инвестировать в золотодобывающий сектор, нам придется совершать отдельные покупки золотодобывающих акций. И тогда есть решение, какие компании выбрать. И даже если мы решили инвестировать в индекс золота и драгоценных металлов, такой как XAU, по-прежнему существует проблема покупки всех акций в корзине индексов для достижения определенной цены. Осложнения и комиссии затрудняют достижение вашей инвестиционной цели.

Однако в случае золотого ETF мы делаем одну покупку по одной цене и экономим на комиссиях. Золотой ETF уже связан заранее. С одной сделкой у нас есть мгновенное воздействие на цену золота.

Когда мы рассматриваем золотые ETF для своего портфеля, самое привлекательное – это преимущества, которые они создают для инвесторов. Налоги на прирост капитала откладываются до продажи ETF, что дает фондам огромное налоговое преимущество перед

другими инвестиционными продуктами, такими как паевые инвестиционные фонды.

Существует также преимущество более простой транзакции и более низких комиссий. Нельзя сказать, что при торговле ETF нет никаких ограничений, но, если понимать, как они функционируют, ETF могут стать благом для инвестиционной стратегии.

Золото – это безопасный продукт. Если человек ищет стабильных инвестиций в свой портфель, за одну сделку он может купить золотой ETF и помочь снизить риск падения, поскольку золото имеет тенденцию расти в цене по мере падения доллара.

Существует также способ защитить свои инвестиции в золотой ETF. Если мы не хотим закрывать свои позиции ETF, но хотим получить некоторую краткосрочную защиту, нам может помочь торговля опционами ETF.

Если мы готовы исследовать ETF из золота и драгоценных металлов для своей инвестиционной стратегии, следует провести тщательное исследование, отследить производительность золота и посмотреть, как работают некоторые из основных золотых ETF.

Добавление лучших золотых фондов в портфель может быть разумным средством диверсификации или стратегией хеджирования. Золото может быть использовано в качестве хеджирования против (или в качестве надежного убежища) от инфляции, снижения фондового рынка и падения цен на валюту, особенно с долларом США. Но как лучше инвестировать в этот драгоценный металл?

До недавнего времени золото использовалось на протяжении всей истории в качестве денег, а также в качестве стандарта для валют. Золотой стандарт – это когда стоимость денег страны привязана к количеству золота, которым она обладает. Человек, владеющий бумажными деньгами конкретной страны, может представить их правительству и получить согласованную стоимость (номинальную стоимость) из золотых запасов этой страны.

Золото как валютный стандарт имеет свои преимущества и недостатки. Основные преимущества инвестиций в золото вытекают из того факта, что золото является основным активом: когда валюта страны привязана к активу, невозможно напечатать больше валюты, чем страна имеет в золоте. Это препятствует и сокращает государственный долг, и страны, которые могут производить больше экспорта, могут привлекать больше золота.

Однако страны с меньшим количеством золота в качестве природного ресурса, как правило, являются самыми бедными, если они не могут компенсировать увеличение экспорта товаров и услуг. Но желание получить или удержать золото также может отвлечь от желания производства лучших товаров и услуг.

В недавней истории у инвесторов были опасения по поводу девальвации доллара США. Из-за большого государственного дефицита федеральное правительство направляет в экономику больше денег в качестве стимула. Однако чем больше денег создано, тем ниже их стоимость. Поскольку [Смыслов, 2008]. Опасения по поводу девальвации доллара усиливаются, все больше инвесторов вкладывают деньги в золото в качестве более безопасной альтернативы.

Это добавляет эффект самосбывающегося пророчества: с ростом спроса на золото растет и его цена. По смежным причинам золото считается безопасным убежищем; инвесторы чувствуют себя более комфортно с реальными активами во времена экономической неопределенности. Поэтому золото можно использовать как защиту от инфляции, а также как защиту от экономических трудностей.

Вкладывая средства в золотые фонды, мы напрямую не инвестируем в сам товар. Самым распространенным способом покупки золота напрямую являются слитки золотых монет, а

наиболее распространенным способом косвенного инвестирования в золото (в качестве инвестиционной безопасности) является биржевой фонд (ETF), такой как SPDR Gold Shares (GLD).

Паевые инвестиционные фонды практически не вкладывают активы в физическое золото. Обычно инвестиционные фонды золота, классифицируемые как «драгоценные металлы», владеют акциями горнодобывающих компаний. Некоторые из лучших золотых взаимных фондов с точки зрения долгосрочной эффективности, длительного пребывания в должности менеджера и среднего и низкого соотношения расходов включают Tocqueville Gold и Gabelli Gold Load-Waived.

Важно помнить, что золото никогда не должно использоваться в качестве инструмента выбора времени на рынке или в качестве единственного средства для всех сбережений. Цена на золото может иметь резкие повороты, а долгосрочная средняя доходность на золото как инвестиционная тенденция составляет около 3,00%, что значительно меньше, чем у среднего фондового фонда S & P 500. Золото может быть хорошим инструментом диверсификации, и соответствующее распределение для большинства портфелей инвесторов составляет около 5%.

Существуют несколько способов торговли золотом. Основной путь – через фьючерсный контракт. Фьючерсный контракт – это соглашение о покупке или продаже чего-либо, например золота, в будущем. Покупка фьючерсного контракта на золото не означает, что вам действительно нужно завладеть физическим товаром.

Дневные трейдеры закрывают все контракты (сделки) каждый день и получают прибыль, основываясь на разнице между ценой, по которой они купили контракт, и ценой, по которой они его продали. Существует стандартное будущее золота, которое представляет 100 тройских унций золота, и будущее микро-золота, которое представляет 10 тройских унций.

На фьючерсной бирже золото движется только с приращением в 0,10 доллара. Этот прирост называется «тик» – самое маленькое движение, которое может совершить фьючерсный контракт. Если вы покупаете или продаете фьючерсный контракт, то ваша прибыль или убыток зависит от того, на сколько тиков цена уходит от цены входа. Чтобы рассчитать прибыль или убыток, сначала нужно знать значение тика контракта, которым торгуешь. Для стандартного контракта значение тика составляет 10 долларов. Это связано с тем, что контракт представляет 100 унций золота, а 100 унций, умноженных на размер тика в 0,10 доллара, дают 10 долларов. Это означает, что для каждого контракта движение в один тик приведет к прибыли или убытку в размере 10 долларов. Если он сдвинется на 10 тиков, вы выиграете или потеряете 100 долларов. Если он сдвинулся на 10 тиков, а у вас 3 контракта, ваша прибыль или убыток составит 300 долларов. Для микроконтракта значение тика составляет 1 доллар. Это связано с тем, что контракт представляет 10 унций золота, а 10 унций, умноженных на размер тика в 0,10 доллара, дают 1 доллар. Это означает, что для каждого контракта движение в один тик приведет к прибыли или убытку в 1 доллар. Если он сдвинется на 10 тиков, вы выиграете или проиграете 10 долларов. Если он сдвинулся на 10 тиков, а у вас 3 контракта, ваша прибыль или убыток составляют 30 долларов.

Сумма, необходимая на вашем счете для ежедневной торговли фьючерсным контрактом на золото, будет зависеть от вашего фьючерсного брокера. NinjaTrader, например, требует, чтобы у вас было 500 долларов на счете, чтобы открыть позицию по одному контракту E-Micro Gold Futures. Также необходимо иметь достаточно на счете для покрытия возможных убытков (нужно гораздо больше, чем 500 долларов).

Для дневной торговли стандартным золотым фьючерсным контрактом необходимо иметь на своем счете 1000 долларов плюс дополнительные средства для покрытия убытков. Сумма, необходимая брокеру для открытия дневной торговой позиции, называется внутридневной маржой, зависит от брокера и может быть изменена.

Заключение

Таким образом, драгоценные металлы добываются в ограниченном количестве каждый год, и недостаток является причиной их ценности. Тремя основными драгоценными металлами, которыми торгуют на фьючерсных биржах по всему миру, являются золото, серебро и платина. Самыми известными драгоценными металлами считаются чеканные металлы – золото и серебро. Хотя оба имеют промышленное использование, они более известны за их использование в искусстве, ювелирных изделиях и монетах. Другие драгоценные металлы включают металлы платиновой группы: рутений, родий, палладий, осмий, иридий и платину, из которых платина является наиболее распространенной. Спрос на драгоценные металлы обусловлен не только их практическим использованием, но и их ролью в качестве инвестиций и накопителя стоимости.

Библиография

1. Абрамов А.Е. Институциональные инвесторы в мире: особенности деятельности и политика развития. В 2-х томах. М.: Дело. 2014. 544 с.
2. Гетманская А.Д. Развитие деятельности институциональных инвесторов на российском фондовом рынке: автореф. дисс. канд. экон. наук. Ростов-на-Дону: РИНХ, 2014. 24 с.
3. Дорохов Е.В. Статистическое исследование деятельности институциональных инвесторов на фондовом рынке // Финансы и бизнес. 2010. № 2. С. 50-76.
4. Золото // Прохоров А.М. (ред.) Большая советская энциклопедия: В 30 т. 3-е изд. М.: Советская энциклопедия, 1969-1978.
5. Келли П.Ф. Свойства материалов. USA: CRC Press, 2015.
6. Новошинская Л.В. Векторная концепция финансового маркетинга институциональных инвесторов // Вектор науки ТГУ. Серия: Экономика и управление. 2015. № 3(22). С. 43-46.
7. Радаев В.В. Два корня российского предпринимательства: фрагменты истории // Мир России. 1995. № 1. С. 159-180.
8. Смыслов Д.В. Иностранный капитал на фондовом рынке России / Д.В. Смыслов // Деньги и кредит. 2008. №1. С. 17-32.
9. Таунсенд Э. Значит, вы думаете, что у вас есть золото? // Финансовый смысл. 2014.
10. Podgorny B.B. The Russian stock market as a social space: a theoretical basis // The Economic Annals-XXI. 2016. No 157(3-4). P. 68-71.

Institutional conditions of investment in precious metals

Dmitrii A. Dubrovin

Postgraduate,
Department of state regulation of economics,
Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration,
119571, 82-84, Vernadskogo av., Moscow, Russian Federation;
e-mail: dimitrydubrovin@yahoo.com

Abstract

Precious metals are precious because they are rare. These minerals are mined in limited quantities every year, and lack of wealth is the reason for their value. The most famous precious metals are minted metals – gold and silver. Although both have industrial uses, they are better known for their use in art, jewelry, and coins. Gold is the most popular precious metal in the world, as people and governments for thousands of years have attributed tremendous value to a metal that reflects light like no other. Gold plays a dual role: it is used both in industry and for financial purposes. While gold mining is primary, which means that companies are engaged in the exploration and extraction of gold from the earth's crust as their main business, more than 70 percent of silver produced in the world is secondary mining. Other precious metals include the platinum group metals: ruthenium, rhodium, palladium, osmium, iridium and platinum, of which platinum is the most common. The demand for precious metals is due not only to their practical use, but also to their role as an investment and value store. Historically, precious metals have had much higher prices than conventional industrial metals.

For citation

Dubrovin D.A. (2019) *Institutsional'nye usloviya investirovaniya v tsennye metally* [Institutional conditions of investment in precious metals]. *Ekonomika: vchera, segodnya, zavtra* [Economics: Yesterday, Today and Tomorrow], 9 (9A), pp. 139-147. DOI: 10.34670/AR.2019.91.9.016

Keywords

Gold, silver, precious metals, fund, commodity market, investment portfolio.

References

1. Abramov A.E. (2014) *Institutsional'nye investory v mire: osobennosti deyatel'nosti i politika razvitiya* [Institutional investors in the world: particularities of activity and development policy], in 2 vols. Moscow: Delo Publ.
2. Dorokhov E.V. (2010) Statisticheskoe issledovanie deyatel'nosti institutsional'nykh investorov na fondovom rynke [A statistical study of the activities of institutional investors in the stock market]. *Finansy i biznes* [Finance and business], 2, pp. 50-76.
3. Getmanskaya A.D. (2014) *Razvitie deyatel'nosti institutsional'nykh investirov na rossiiskom fondovom rynke. Dokt. Diss. Abstract* [The development of institutional investors in the Russian stock market. Doct. Diss. Abstract]. Rostov-on-Don: Rostov State Economic University.
4. Kelli P.F. (2015) *Svoistva materialov* [Material properties]. USA: CRC Press.
5. Novoshinskaya L.V. (2015) Vektornaya kontseptsiya finansovogo marketinga institutsional'nykh investorov [Vector concept of financial marketing for institutional investors]. *Vektor nauki TGU. Seriya: Ekonomika i upravlenie* [Vector of science of Togliatti State University. Series: Economics and Management], 3(22), pp. 43-46.
6. Podgorny B.B. (2016) The Russian stock market as a social space: a theoretical basis. *The Economic Annals-XXI*, 157(3-4), pp. 68-71.
7. Radaev V.V. (1995) Dva kornya rossiiskogo predprinimatel'stva: frag-menty istorii [Two roots of Russian entrepreneurship: fragments of history]. *Mir Rossii* [World of Russia], 1, pp. 159-180.
8. Smyslov D.V. (2008) Inostrannyi kapital na fondovom rynke Rossii [Foreign capital on the stock market of Russia]. *Den'gi i kredit* [Money and credit], 1, pp. 17-32.
9. Taunsend E. (2014) Znachit, vy dumaete, chto u vas est' zoloto? [So do you think you have gold?]. *Finansovyi smysl* [Financial meaning].
10. Zoloto [Gold] (1969-1978). In: Prokhorov A.M. (ed.) *Bol'shaya sovetskaya entsiklopediya* [The Great Soviet Encyclopedia], in 30 vol, 3th ed. Moscow: Sovetskaya entsiklopediya Publ.