

## ПОХОДЖЕННЯ СПЕКУЛЯТИВНОГО КАПІТАЛУ ТА ПОХІДНИХ ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ ТА ЇХ РОЛЬ В КРУГООБІГУ ФІНАНСОВОГО КАПІТАЛУ

*І.М. Бурденко, к.е.н., доцент, доцент кафедри обліку та оподаткування  
Навчально-науковий інститут бізнес технологій «УАБС»  
Сумського державного університету  
м. Суми, вул. Петропавлівська, 56*

*Фінансовий капітал, що функціонує відособлено від реального капіталу, з порушенням стійких історико-економічних взаємозалежностей між ними, які проявляються при перерозподілі вартості, створеної за допомогою реального капіталу через фінансовий капітал, є фіктивним. Експерти вважають, що в світових фінансових потоках частка спекулятивного капіталу складає приблизно 85%, і лише 15% припадає на сектор реальної економіки. В умовах глобалізації та розширення розриву між реальним і фінансовим капіталом, які впливають на стійкість і стабільність фінансової системи, на процес генерування фіктивного капіталу, особливо під час нестабільності і криз, першочергова роль відводиться спекулятивному капіталу та одній із форм його реалізації – похідні фінансові інструменти. Стрімкий розвиток похідних фінансових інструментів, в межах загальної фінансїалізації світового господарства, змінив, крім співвідношення спекулятивного та реального капіталу, також базові уявлення щодо традиційних фаз розвитку суспільства, поділу секторів економіки та видів капіталу, що їх обслуговує через фінансові ринки. При цьому створення похідних фінансових інструментів передбачало більш глибоку мету – об'єктивізацію абстрактного ризику. Саме це визначало і визначає характер глобального руху капіталу через ці фінансові інструменти і те, що відрізняє цей клас фінансових деривативів від товарних деривативів. У статті визначено місце спекулятивного капіталу як форми фіктивного капіталу через призму виокремлення фаз розвитку суспільства, поділу секторів економіки та видів капіталу, що їх обслуговує. Доведено, що похідні фінансові інструменти є якісно новою формою як фіктивного капіталу, так і спекулятивного капіталу, що знаходиться в обігу на третинному фінансовому ринку і обслуговує потреби третинного і четвертинного секторів економіки в постіндустріальну стадію розвитку світового господарства. Визначено походження та виокремлено основні характеристики спекулятивного капіталу.*

***Ключові слова:** фінансовий ринок, фінансовий капітал, фіктивний капітал, спекулятивний капітал, похідні фінансові інструменти.*

DOI: 10.21272/ 1817-9215.2019.3-6

### ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

В умовах глобалізації ринок похідних фінансових інструментів (далі – ПФІ) характеризується не лише посиленням взаємозалежності ринків різних країн світу, а й відривом фінансового ринку від реального сектора, що призводить до зростання обсягів використання фіктивного капіталу, зокрема, що в світових фінансових потоках частка спекулятивного капіталу становить близько 85% і тільки 15% припадає на реальну економіку [9, с. 81-89].

Поява нових форм фінансового посередництва, інноваційних фінансових інструментів та технологій призвели до лібералізації руху фінансового капіталу та ототожнення його з фіктивним. Виходячи з подвійної природи фіктивний капіталу та умовної дихотомії його на спекулятивну і неспекулятивну частини [8], варто відзначити бурхливе зростання спекулятивної складової з 70-х рр. ХХ ст. Фінансовий капітал, що функціонує відособлено від реального капіталу, з порушенням стійких історико-економічних взаємозалежностей між ними, які проявляються при перерозподілі вартості, створеної за допомогою реального капіталу через фінансовий капітал, є фіктивним [1].

При цьому виникає ряд питань, зокрема яка економічна причина спровокувала рух і швидке зростання спекулятивного капіталу, чому ринки та інструменти, такі як похідні фінансові інструменти, раніше відокремлені і малозастосовані, стали мати настільки глобальне значення?

Таким чином, проблема функціонування ПФІ як форми спекулятивного капіталу є недостатньо вивченою як у вітчизняній, так і зарубіжній науковій думці.

## АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ ТА ПУБЛІКАЦІЙ

Відрив фінансового капіталу від реального призвів до появи фіктивного капіталу. Природу фіктивного капіталу описали класики політекономії: К. Маркс, Ф. Енгельс, І. Мессарош тощо. Сучасні трансформаційні та інституційні процеси фіктивного капіталу досліджували як зарубіжні, так і вітчизняні науковці, зокрема Е. ЛиПума, Б. Лі, Д. МакКензі, М. Ювал, В. Грибачев, П. Лашин тощо.

## ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Метою статті є дослідження походження спекулятивного капіталу та похідних фінансових інструментів; визначення їх роль в кругообігу фінансового капіталу.

## ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Продовження глобалізаційних процесів супроводжується посиленням технології перетоку капіталів, інформації та форм технологій відтиснувши економіку реального сектора. Вони є форпостом сучасного періоду глобалізації [11,14,18]. Ці причини також підкреслюють глобальний характер фінансових потоків капіталу. Особливо важливо розуміння того, що «вони потужні, мобільні і спекулятивні, що рухаються в самостійному створеному економічному просторі, яке кидає виклик світовій економіці таким чином, щоб переоцінити її фундаментальні реалії. Дж. Комарова і Дж. Комаров спостерігали ступінь, в якій «вибух нових ринків та фінансових інструментів дало фінансову можливість автономії від «реального виробництва», який не має собі рівного в історії політичної економії», в той час як Девід Харві (1989), стверджує, що «у світовому історичному і перспективному значенні, нові форми кругообігу є переломними в історії капіталу» [10].

Експерти вважають, що в світових фінансових потоках частка спекулятивного капіталу складає приблизно 85%, і лише 15% припадає на сектор реальної економіки [6].

Стрімкий розвиток ПФІ в межах загальної фінансіалізації світового господарства змінили, крім співвідношення спекулятивного та реального капіталу, також базові уявлення щодо традиційних фаз розвитку суспільства, поділу секторів економіки та видів капіталу, що їх обслуговує через фінансові ринки (рис. 1) [1].

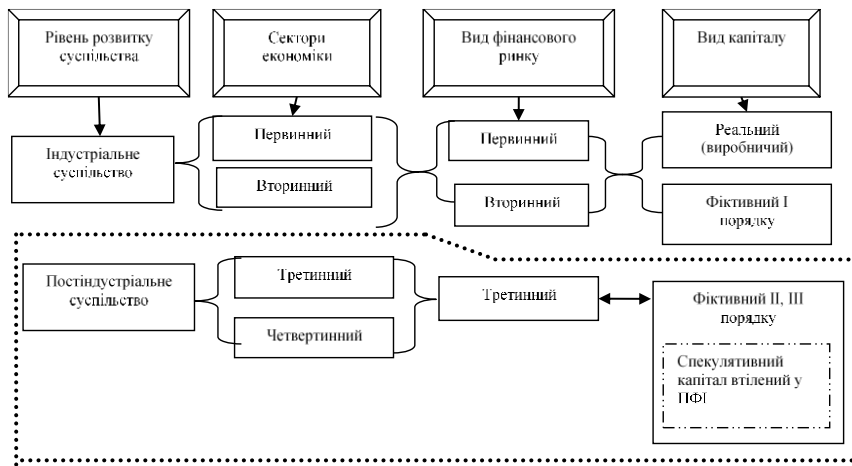


Рисунок 1 – Місце спекулятивного капіталу як форми фіктивного капіталу

Відповідно ПФІ є якісно новою формою як фіктивного капіталу, так і спекулятивного капіталу, що знаходиться в обігу на третинному фінансовому ринку і обслуговує потреби третинного і четвертинного секторів економіки в

постіндустріальну стадію розвитку світового господарства. Крім згаданих підходів до визначення впливу співвідношення фіктивного і реального капіталу на стабільність фінансової системи, причиною кризових явищ можна також назвати зміну рівнів розвитку суспільства та перехід до нових укладів реального сектору, що супроводжуються перенакопиченням фіктивного капіталу у його різних формах.

Через механізм віртуалізації, за допомогою фіктивного капіталу відбувається перерозподіл фінансових ресурсів відповідно до зміни кон'юнктури ринку. Його особливістю є те, що віртуалізація фіктивного капіталу принципово змінює структуру фінансового сектору - комерційний кредит стрімко поступається місцем похідними фінансовими інструментами (деривативами), в основі ціноутворення яких лежать інші цінні папери [4].

Поширення та інституціоналізація договірної аутсорсингу (договір на поставку продуктів протягом певного часу) змінила і збільшила ризик корпорацій [12]. З'явилися нові ризики такі як політичний, валютний, ризик контрагентів. Щоб застрахувати себе від цих ризиків, фінансові установи почали розвивати деривативи та їх ринки для своїх корпоративних клієнтів [16]. Для того, щоб ці деривативи були ефективними, їх ринки повинні бути ліквідними, а принципи і правила дозволяли купувати і продавати їх для свої потреб. Попит на ліквідність разом з власною експансивною структурою цих ринків дало можливість поглинати перенакопичений капітал в центрах і сприяло народженню нових інститутів, таких як хедж-фонди і нових банківських підрозділів, які спеціалізуються на управлінні спекулятивним капіталом. І, як наслідок, капітал розширено, так як фінансові технології породили нові похідні контракти, які розширили охоплення і збільшили леверидж спекулятивного капіталу, а також нові технології дозволили цілодобово миттєво здійснювати торгівлю у всьому світі [12].

Капітал є самодостатньою системою, має замкнутий цикл обігу і відтворення. Частиною соціальної структури кругообігу капіталу є похідні фінансові інструменти. В межах цього капіталу, а також фіктивного капіталу II і III порядку, існує три взаємопов'язані елементи:

- спекулятивний капітал – величезні, дискреційні потоки, невірничості спрямованості, який постійно розширює мобільність і знаходиться в руках великих інвестиційних банків, хедж-фондів та фінансових підрозділів великих корпорацій;

- похідні фінансові інструменти та їх ринки, які використовує спекулятивний капітал, це система, пов'язаних між собою інститутів, які є частиною глобального ринку та сприяють розвитку ПФІ. З точки зору фінансового ринку, вони, є необхідними і природними, так як вони викликані і пов'язані з ризиками, спровокованих глобалізацією;

- фінансовий ризик, який базується на загальній концепції ризику. Концепція ризику абстрагувалася від загальної сукупності невизначеностей і стала визначальною для ринку ПФІ.

Взаємозв'язок різних форм капіталу можна надати на рисунку 2.

Хоча жоден з трьох елементів не новий, але їх комбінація, переосмислення, інституціоналізація та технологічне новаторство, спровокувало фундаментальні зрушення у світовій економіці та характеризується зростаючою владою та автономією в сфері обігу [12].

Отже, похідні фінансові інструменти є важливим елементом руху капіталу, оскільки вони є «функціональною формою, яку передбачає на ринку спекулятивний капітал» [15], а також тому, що вони є структурною формою, яка рухається і глобалізує ризик [12]. Спекулятивний капітал розкривається через ПФІ, тому що деривативи є єдиним інструментом, який втілює різні види ризику, майже необмежене використання цих об'єднаних ризиків і можливостей, які будуть використовуватися для хеджування і спекуляції [12]. Процес уречевлення ПФІ є центральним, оскільки похідні не є конкретною, соціально уявною формою об'єктів, які використовують усі можливості, щоб пов'язати разом набір відмінних і окремих відносин. Отже, ПФІ, з

одного боку – це просто контракт, який дозволяє покупцям і продавцям спекулювати або хеджувати, перерозподіляти ринкові ризики, позитивно впливати на ліквідність фінансового ринку а з іншого – це значно складніше явище: оптимальний інструмент для спекулятивного капіталу, який збільшує розрив між реальним і фіктивним капіталом, тому що вони дозволяють використовувати надзвичайні важелі, які дають дві потенційні переваги.

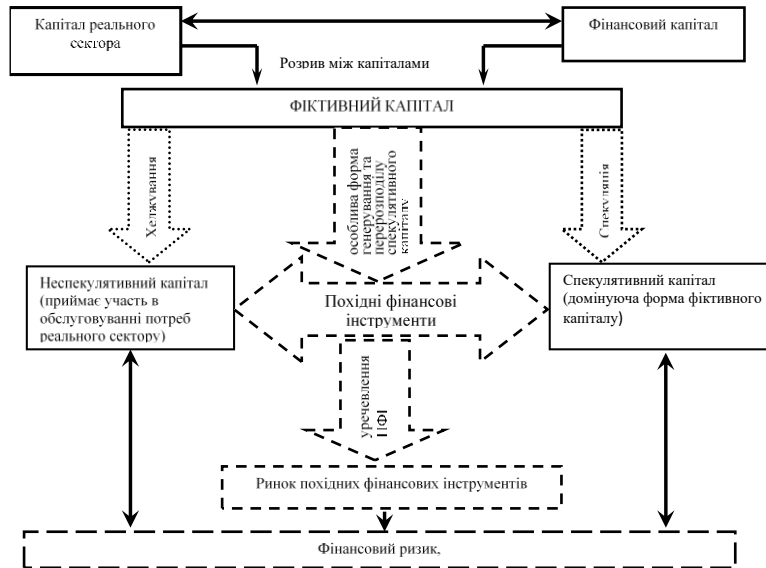


Рисунок 2 – Взаємозв'язок різних форм капіталу (складено автором)

Перша перевага полягає в тому, що спекулятивний капітал може контролювати значно більшу кількість базового активу. Леверидж ризику, таким чином, відноситься до способів, в якому прийняття ризику за похідними має мультиплікативний ефект, тому що обсяг початкових інвестицій є незначним, до 1% від вартості контракту. За допомогою ПФІ спекулятивний капітал може отримувати прибуток від прийняття ризиків. Другою найважливішою перевагою є те, що спекулятивний капітал може дозволити використовувати такі фінансові інструменти, щоб зробити ставки настільки великими (наприклад, за конкретною валютою), що впливає, а іноді і визначає результат ставки [15].

Спекулятивний капітал походить із існуючих форм капіталу, спочатку як його надлишок, а потім як – конкурент, тому що спекулятивний капітал полегшує доступність, ліквідність і ціноутворення похідних фінансових інструментів, що робить його визначальним у хеджуванні, вони є необхідною складовою сучасних фінансів.

Хоча спекулятивний капітал в економіці і на фінансовому ринку існує і використовується тривалий час, проте його уособлення через похідні фінансові інструменти дозволило отримати якісно нові характеристики. Щоб зрозуміти, які саме якісні зміни відбулися, необхідно порівняти форми капіталу.

Існує три основні форми прояву капіталу, що відповідають різним моментам виробничого процесу. Кожен сприяє реалізації головній мети капіталу – підвищення норми прибутку. Історично домінуючою формою у процесі виробництва був промисловий капітал, що характеризував гроші, які підприємство витрачає на виробництво, обладнання і оплату праці, щоб збільшити продуктивність праці і, отже, прибутковість. Проте виробництво не може самостійно генерувати прибуток на капітал. Для цього необхідні оптовики, дистриб'ютори і роздрібні торговці, які поєднують попит і пропозиції. Торговий капітал залежить від промислового, оскільки він сприяє відтоку частини додаткової вартості, втіленої в товарі на момент

виробництва, в обмін на те, щоб виробничий капітал швидше обертався і розширювався. Використання торгового капіталу дозволяє збільшити прибутковність виробничого капіталу через прискорення його обертання. Завдяки такому поділу праці, в якому оптовик, дистриб'ютори і роздрібні продавці.

Використання додаткових можливостей позикового капіталу, таких як кредити, додає ефективності промислового та торговому капіталам. Позиковий капітал функціонує в якості важеля для промислового і торгового капіталу, надаючи їм можливість підвищення їх прибутковості.

Спекулятивний капітал відмінний від промислового, торгового і позикового капіталу і схильний до коливань. При цьому спекулятивний капітал відрізняється не тільки сутністю, але й певними характеристиками, що має кілька наслідків:

- зв'язок із базовим активом стає абсолютно умовним та довільним. Трейдери можуть використовувати будь-які похідні контракти для хеджування або спекуляції і при цьому зовсім не важливо володіння базовим активом. Оскільки специфіка ПФІ полягає саме у похідності від базових активів і використовують їх виключно для забезпечення здійснення операцій з ПФІ;

- ризик стає центральним елементом конструкції ПФІ. Причина в тому, що ставка – ймовірність однієї події або коливання [12]. Фактично спекулятивний капітал працює на інструменталізації ризику, ідентифікації та розподілі ризиків на різних інвестиційних горизонтах за рахунок реального сектора, інформації про ринок і ціни на ПФІ та «екології фіктивного капіталу в цілому» [3];

- час, який сам стає формою невизначеності і ризику. Як відзначають аналітики і трейдери, строковість є зведення до мінімуму проміжку часу між придбанням деривативу і строком його експірації [17].

До глобалізації фінансового ринку, опціони і форвардні контракти базувалися на виробництві, так як їх основу складали товарні активи. Похідні фінансові інструменти кардинально змінили взаємозв'язок категорій і їх якісні параметри. На сьогодні базовий актив більше не пов'язаний з виробництвом і ринками, але існує тісний взаємозв'язок із середовищем і засобами кругообігу капіталу – грошима. У сфері виробництва гроші виступають як важлива міра і полегшують зовнішній обмін товарів, у в сфері грошового обігу вони просто виражають і сприяють його. У реальному секторі основою деривативів є товари, готова продукція, нерухоме майно, кваліфікована робоча сила. Основою для фінансових похідних інструментів є монетарні відносини, макроекономічні показники, очікувані темпи зростання і навіть погодні умови.

Коли основою є абстрактні відносини, новий світ відкривається для спекулятивного капіталу, світ, який він прагне втілити у ринку ПФІ. У цьому світі не існує ніяких обмежень щодо операцій, умов контрактів і розміру самого ринку похідних фінансових інструментів. І дійсно, починаючи із 70-х років ХХ століття, всі товарні деривативи, ф'ючерси на сировинні товари та опціони на акції стали тільки незначною частиною (менше 1%) сучасного ринку похідних фінансових інструментів. Що ще більш важливо, як тільки спекулятивний капітал породив ПФІ він стає саморефлексивним і починає жити сам ПФІ, його розвиток спрямований на розширення нових, динамічних, автономних форм ПФІ. Він працює незалежно від виробництва і стає глобальним за своїми масштабами, величезний за розмірами і зростає в геометричній прогресії за оцінками Банку міжнародних розрахунків, починаючи практично з нуля в 1973 році, щоб стати, тридцятьма роками пізніше, найбільшим, самим прибутковим і найвпливовішим ринком у світі [12]. Так, створені для мінімізації ризиків ПФІ, спровокували бурхливий підйом нової і потужної форми фіктивного капіталу – спекулятивному.

При цьому створення ПФІ передбачало більш глибоку мету – об'єктивізацію абстрактного ризику. Саме це визначало і визначає характер глобального руху капіталу через ці нові фінансові інструменти і те, що відрізняє цей клас фінансових деривативів від товарних деривативів. Виходячи із цього твердження ПФІ є загальною

формою відносини або зв'язку, які припускають існування абстрактного ризику та інструментом зменшення синергитичного ефекту системного та специфічних ризиків [12].

Отже, на сьогодні фінансовий ринок працює на ПФІ, який базується на об'єктивізації та абстрактивізації ризику. Об'єктивізація ризику постає як процес, який має кілька кумулятивних і складних моментів. У початковий момент, ризик незалежний від соціального контексту, який створив ризик і відносини, в яких він існує [12].

Наступним кроком об'єктивізації ризику стало дослідження поняття волатильності, основна ідея, якого полягає в тому, що ринок може найкраще описати і передбачити поведінку абстрактного ризику, вимірюючи його мінливості з плином часу [12]. Маккензі і Мілло стверджують, що моделі ціноутворення ПФІ були успішними не тому, що розкривали вже існуючі цінові моделі, але через фінансові ринки, які змінювалися таким чином, щоб зробити припущення більш точним [13].

Фішер Блек і Майрон Шоулз зробили спробу об'єктивізації ризику через процес кількісної його оцінки. У подальшому запропоновані моделі ціноутворення ПФІ не роблять відмінності між типами деривативів (фінансові або товарні).

Фінансовому кругообігу характерний свій особливий часовий горизонт фінансових потоків, який базується на короткому та й найкоротшому термінах. Це вимагало пошук таких форм спекулятивного капіталу, які б реалізували критерій строковості (швидкості) або негайності транснаціональних операцій. При цьому одночасно час є характеристикою абстрактного ризику і ПФІ будь-якого типу. Час одночасно є і джерелом, і способом вимірювання ризику.

Для спекулятивного капіталу зменшення ризику залежить від ущільнення або нейтралізації часу. Тому будь-які спекулятивні стратегії із застосуванням ПФІ мають бути короткостроковими, що ураховує їх мету як форми спекулятивного капіталу, джерело прибутку і відтворення. Короткострокові ПФІ домінують і стають визначальними у русі і відтворенні спекулятивного капіталу. Результатом цього є створення технологій, таких як математичне моделювання, технічний аналіз, нові ПФІ та інститути нової системи контрактів, що дозволяє фінансовому кругообігу мати замкнутий характер.

Усе це призводить до зростання розмірів спекулятивного капіталу. При цьому надлишковий капітал із сфери виробництва постійно направляються на спекулятивні операції, наприклад, створення хедж-фондів, а торгівля ПФІ зростає експоненціально і незалежно від корпоративних потреб хеджування (як самообмеження), що призводить до глобалізації системи обігу капіталу, в якій ціни і волатильність фінансових інструментів визначається культурою і соціальною структурою, які мають мало спільного з реальним сектором економіки [12].

## ВИСНОВКИ

Таким чином, в умовах глобалізації та розширення розриву між реальним і фінансовим капіталом, які впливають на стійкість і стабільність фінансової системи, на процес генерування фіктивного капіталу, особливо під час нестабільності і криз, першочергова роль відводиться спекулятивному капіталу та одній із форм його реалізації – ПФІ. Ринок ПФІ «відкрив двері» для спекулятивного капіталу, який здійснює спробу підкорити ризики, які виникають в грошових відносинах, що призвело до появи поняття «абстрактний ризик». Поняття абстрактного ризику реалізується через ПФІ, що призводить до розширення спекулятивного капіталу, і є, на сьогодні, глобально значущим, так як функцією абстрактного ризику є соціальне посередництво, створення нової форми взаємозалежності в сфері обігу капіталу, які становить все більш автономним від реального сектора економіки.

Масштаби операцій з ПФІ дозволяють виділити їх як домінуючу форму спекулятивного капіталу, якій властиві такі основні характеристики: строковість, відсутність зв'язку з базовим активом тощо, а ризик стає центральним елементом конструкції ПФІ.

При цьому самі ПФІ, які на початку їх функціонування були просто спробою компенсувати невизначеність породжену глобалізаційними процесами, є джерелом

ризиків, а ринок ПФІ живе своїм «власним життям». Застосування ПФІ як форми спекулятивного капіталу породжує світ, в якому розгортаються дії соціально-історичних реалій, де відбувається переплетіння економіки, фінансів, фінансового, біржового та позабіржових ринків базових і похідних фінансових інструментів, з'являється глобальний квазі-автономний кругообіг капіталу, який має мало врегульований характер як політичних, так і соціальних умов, які, в свою чергу, генерують системні ризики. Поєднання двох сторін економічної сутності «капіталу», його речового змісту та суспільної форми, можна назвати суспільно-матеріальним дуалізмом [2].

## SUMMARY

Financial capital, which functions separately from real capital, in violation of the persistent historical and economic interdependence between them, which is manifested in the redistribution of value created by real capital through financial capital, is fictitious. Experts believe that the share of speculative capital in world financial flows is approximately 85%, and only 15% is from the real economy sector. In the context of globalization and the widening gap between real and financial capital, which affect the firmness and stability of the financial system, the process of generating fictitious capital, especially in times of instability and crisis, speculative capital is given priority and derivative financial instruments are a form of its realization. The rapid development of derivative financial instruments, within the limits of the global economy, has changed, apart from the ratio of speculative to real capital, also basic perceptions of the traditional phases of society development, the division of economic sectors and types of capital, which serves them through financial markets. At the same time, the creation of derivative financial instruments provided a deeper goal – objectification of an abstract risk. This is what defined and defines the nature of global capital flows through these financial instruments and what distinguishes this class of financial derivatives in from commodity derivatives in. The article defines the place of speculative capital as a form of fictitious capital through the lens of highlighting the phases of development of society, the division of sectors of the economy and the types of capital that serves them. Derivative financial instruments have been proven to be a qualitatively new form of both fictitious capital and speculative capital, which is in circulation in the tertiary financial market and serves the needs of the tertiary and quaternary sectors of the economy in the post-industrial stage of world economic development. The origin and main characteristics of speculative capital have been identified.

**Keywords:** financial market, financial capital, fictitious capital, speculative capital, derivative financial instruments.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Бурденко І.М. Похідні фінансові інструменти як форма фіктивного капіталу / І.М. Бурденко, І.О. Макаренко // *Актуальні проблеми економіки* – 2010. – № 11 (113) – С. 181–188
2. Глуха Г.Я., Лимонова Е.М. Фіктивний капітал: природа, сутнісні характеристики та основні тенденції розвитку / *Європейський вектор економічного розвитку*. – 2009. – № 2(7). – С. 31-38.
3. Грибачев В. Гудбай, беглецы! Спекулятивный капитал никак не оставит в покое Россию [Электронный ресурс] – Режим доступа : <http://regnum.su/news/1495174.html#ixzz234jjuiWN>
4. Данилина С.А. Виртуальность фиктивного капитала в современных условиях. *Вестник Тульского филиала финуниверситета*. 2017. № 1. С. 15-18
5. Дмитриева Н. Н. Формирование рынков фиктивного капитала. *Экономика образования*. № 2, часть 2, 2009. С. 37-43.
6. Жвания Д. Манифест рабочего социализма [Электронный ресурс] / Дмитрий Жвания – Режим доступа : <http://newrussia.org/posts/7387-dmitriy-zhvaniya-manifest-rabochego-sotsializma>
7. Лашин П.М. Институциональные аспекты развития форм фиктивного капитала // *Вісник ОНУ ім. І.І.Мечникова*. – 2014. – Вип. 3/1. – С. 27–31.
8. Левина И. К вопросу о соотношении реального и финансового секторов / И. Левина // *Вопросы экономики*. – 2006. – № 9. – С. 83-102
9. Краузе Э. Анализ новых тенденций в развитии современной экономики. *Слово*. 2006. № 116.
10. Harvey David *The Condition of Postmodernity: An Enquiry into the Origins of Cultural Change*. Oxford: Blackwell, 1989. 368 pp.
11. Hoogvelt Ankie *Globalization and the Post Colonial World: The New Political Economy of Development*. Johns Hopkins University Press, 1997. 312 pp.
12. LiPuma Edward, Lee Benjamin *Financial derivatives and the rise of circulation* [Electronic resource]/ Edward LiPuma, Benjamin Lee // *Economy and Society*. – 2005. – № 3. – P. 404-427. – Access mode : <http://dx.doi.org/10.1080/03085140500111931>. – P. 406
13. MacKenzie Donald and Millo Yuval *Constructing a market, performing theory: the historical sociology of a financial derivatives exchange*. *American journal of sociology*. 2003. № 109 (1). P. 107-145.
14. Perez Carletta *Technological Revolutions and Financial Capital*. Cheltenham, UK : Edward Elgar, 2002. 198 p. URL : [www.e-elgar.com](http://www.e-elgar.com).
15. Saber Nasser *Speculative Capital*. New York : Prentice Hall, 2000
16. Shiller R. J. *Macro Markets: Creating Institutions for Managing Society's Largest Economic Risks*. London: Oxford University Press, 1993. 272 p.
17. Steinherr Alfred *Derivatives: The Wild Beast of Finance*. New York : Wiley, 1998. 430 p.
18. *The New Political Economy of Development*. Report submitted by a Working Group established by the Committee on the Global Financial System. January 2009. CGFS Papers No 33.