

УДК 336.761 (575.2) (04)

## ПАРАДИГМЫ НАУКИ О ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТАХ

**Б.Ш. Жанузаков** – ст. преподаватель  
УЭП., г. Жалал-Абад,

Исследованы научные основы современных финансовых инструментов, применяемых в странах с различным уровнем развития, система и подходы осуществления разных видов анализа деятельности фондового рынка.

*Ключевые слова:* финансовые инструменты; анализ фондового рынка; международный стандарт финансовой отчетности.

Направленные действия на формирование в Кыргызстане цивилизованного рыночного хозяйства существенно изменили все аспекты экономических отношений, вызвали перестройку социально-экономических институтов. С учетом новых хозяйственных отношений и конъюнктуры рынка появляются новые механизмы, обеспечивающие функционирование экономики.

В настоящее время компании стали действовать в соответствии с рыночными законами, которые принуждают их направлять свободные финансовые ресурсы не только для осуществления капитальных вложений, но и инвестировать средства в другие организации, предоставлять займы, вести совместную с другими организациями деятельность и проводить другие виды подобных операций. Экономические субъекты самостоятельно решают проблемы финансирования как текущей, так и инвестиционной деятельности, выбирают средства и форму привлекаемого капитала. Инвестирование капитала и страхование риска стали актуальным делом любого современного предприятия.

В условиях нестабильной экономической среды и волатильности рынка получает развитие такое направление деятельности хозяйствующих субъектов, как страхование различного рода рисков с использованием производных финансовых инструментов. Следует отметить, что в плановой экономике подобных средств осуществления финансовой деятельности у организаций практически не существовало, а проблемы финансирования хозяйственной политики, направления и использования средств решались централизованно на уровне вышестоящих министерств и его ведомств.

Зародившись в Европе, парадигма науки о финансовых инструментах начинает стремительно распространяться в Азии и далее в Америке, в этом победном шествии она покоряет умы купцов и биржевых игроков, бухгалтеров и счетоводов, предпринимателей и государственных деятелей, страну за страной. Оказалась она достаточно прочной, и имела долгий путь к развитию, но для защиты и совершенствования она нуждалась в новых людях.

Понятие финансовых инструментов стало применяться на переходном этапе к рыночной экономике. Сам термин употребляется в широком смысле: от исторической ценной бумаги до современных финансовых контрактов. В теории и практике они используются в традиционной и производной форме.

В отличие от производных финансовых инструментов, парадигмы науки, связанные с традиционными финансовыми инструментами, были ранее изучены в работах многих ученых и исследователей зарубежных стран, таких, как П.С. Безруких, В.П. Палий, Н.П. Кондраков, В.А. Галанов, В.В. Качалин, Б. Нидлз и другие. Например, в работах профессора В.А. Галанова сформулированы основные определения важнейших понятий, категорий и анализ о финансовых инструментах в финансовой сфере. Профессор Н.П. Кондраков в своих многочисленных работах излагает основы, правила и раскрывает особенности ведения традиционных финансовых инструментов.

В отечественной практике исследователей науки о финансовых инструментах недостаточно, из-за слабого развития финансового рынка.

Несмотря на это, к числу ученых, представивших труды о финансовых инструментах, можно отнести О.К. Курманбекова, М.И. Исраилова, К.Ч. Чалову, Д.Ч. Бектенову, У.Т. Абдынасырова и др., в основном в своих работах они излагали подтверждения предложенных теорий и создание условий их реализации в практической жизни.

Невостребованность производных финансовых инструментов для инвестирования в период плановой экономики обуславливалась не только отсутствием финансового рынка и теоретических разработок в данной области, но и проводимой политикой государства. Построение системы бухгалтерского учета, анализа и оценки финансовых вложений (инвестиций) началось только после перехода к рыночной экономике.

Сфера учета финансовых инструментов актуальна не только для нашей экономики, но и в целом для всего мирового хозяйства. Однако, следует отметить, что учет и анализ финансовых инструментов являются трудным и проблемным участком в системе экономики. Несмотря на это, в последние десятилетия произошли важные изменения в теории функционирования фондового рынка, теории финансов, информационных технологиях и анализах, в подходах к управлению рисками, в использовании производных финансовых инструментов.

Мировой кризис, начавшийся в 1929 г. на мировых фондовых рынках, вынудил ученых и исследователей мира думать о новых подходах и разработках, которые адекватно реагировали бы на риски и угрозы финансового рынка.

Джон Бэрри Вильямс, Ю. Фама, Гарри Маркович разработали ряд новых подходов к оценке, анализу финансовых инструментов и раскрытию информации, необходимой для принятия инвестиционных решений и управления рисками. В конце 30-х годов XX в. Джоном Бэрром Вильямсом была разработана модель оценки финансовых активов, основанная на анализе дисконтированного денежного потока, который считается основой анализа финансовых инструментов. Дальнейшее развитие эта концепция получила в рамках так называемого фундаментального анализа, главной целью которого является определение внутренней стоимости актива эмитента и сопоставление ее с текущей рыночной ценой. С развитием финансового рынка появились альтернативные методы определения цены ценных бумаг, так называемый технический анализ, согласно которому изучаются закономерности изменения спроса и предложения на ценные бумаги, а не сама компания, эмитировавшая ценные бумаги. В

противовес концепциям фундаментального и технического анализа в середине 60-х годов Ю. Фамой была сформулирована теория эффективности фондового рынка, а также выдвинута идея о том, что на фондовом рынке в текущей цене ценной бумаги отражается вся информация, определяющая ее потребительскую стоимость, и, кроме того, любая новая информация также находит моментальное отражение в ней. Эта концепция, созданная Ю. Фамой, явилась толчком для создания и последующего развития теории портфеля капитала, которая стала основополагающей для оценки финансовых инструментов. Исходные положения теории портфеля были заложены в работе Гарри Марковича, за которую в 1990 г. ему присуждена Нобелевская премия по экономике. Позднее (в 1964 г.) ученик Марковича Вильям Шарп разработал и предложил модель оценки доходности финансовых активов (САРМ), которая увязывает систематический риск и доходность инвестиционного портфеля и до сих пор используется как для определения цены финансовых инструментов, так и для измерения эффективности финансовых инвестиций. В дополнение к САРМ в 1973 г. американскими учеными Ф. Блэком и М. Шоулзем была предложена модель определения цен на опционные контракты, а в 1976 г. С. Росс разработал теорию арбитражного ценообразования, позволившую определять справедливую стоимость фьючерсных контрактов.

На практике, фондовый рынок большое внимание уделяет техническому анализу. Существуют две основных школы технического анализа: западная и японская. Западная школа технического анализа ведёт свою историю от теории Чарльза Доу и разработок 30-х годов XX века. В развитие западного теханализа большой вклад внесли такие исследователи, как Дж. У. Уайлдер-мл, Дж. Лейн, Л. Уильямс и Т. Демарк. Западный теханализ постоянно развивается и совершенствуется. Александр Элдер (врач-психиатр по профессии, бежавший в 1974 г. из СССР) разработал собственную трактовку классического теханализа, согласно которой движущая сила любого рынка – эмоции игроков, отражающиеся на графиках цен. Другой известный биржевой игрок и аналитик Билл Вильямс в своих разработках сочетает волновой принцип Эллиота, методы фрактальной геометрии, а также свой собственный, авторский подход<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Вильямс Б. Торговый хаос. – М., 2000.

Его же. Новые измерения в биржевой торговле. – М., 2002.

В основы классического теханализа большой вклад внесли и известные биржевые аналитики Д. Д. Мэрфи<sup>1</sup> и Д. Швагер<sup>2</sup>.

Японская школа анализа фондового рынка зародилась в Стране восходящего солнца в XVII – XVIII веках благодаря усилиям многих аналитиков, однако, решающую роль в становлении этого направления сыграли труды легендарного учёного Мунехисы Хоммы (XVIII в). Широкие массы биржевиков в Америке и Европе ознакомились с методиками японской школы сравнительно недавно, благодаря книгам С. Нисона<sup>3</sup> и Г. Л. Морриса<sup>4</sup>.

В современных условиях учеными выдвинуты различные концепции анализа фондового рынка. Следует отметить российского ученого К.С. Царихина, который в своей диссертационной работе разработал целостную интегрированную концепцию, базирующуюся на детальном анализе вторичного рынка акций как сложной системы, внутри которой оперируют торговцы разных классов [1].

Многие другие разработки в области анализа финансовых инструментов в основном касались эмпирического подтверждения предложенных теорий и создания условий их практической реализации.

Вместе с тем, до последнего времени в области практики бухгалтерского учета финансовых инструментов отмеченные выше разработки не находили своего применения. Это связано с отсутствием собственной политики и хозяйственной необходимости организаций, которые далеки от мировой системы бизнеса. В связи с этим наблюдался значительный разрыв между информацией, которую использовали заинтересованные пользователи для принятия инвестиционных решений, и информацией, получаемой ими в составе форм бухгалтерской отчетности. Это обусловило внесение значительных изменений в действующую методологию и практику бухгалтерского учета с целью повысить полезность бухгалтерской информации в соответствии с международным и стандартами [2]. По-

сле реорганизации КМСФО были дополнены и изменены многие стандарты и интерпретации, некоторые из них отменены, изданы новые стандарты. 1 января 2007 г. КМСФО существенно изменил подходы к раскрытию информации о финансовых инструментах. Утвержден новый МСФО-7 “Финансовые инструменты – раскрытие”, которым отменены параграфы 51-95 МСБУ-32, касающиеся раскрытия информации о финансовых инструментах, что вызвало также изменение данного стандарта. Теперь он называется МСБУ-32 “Финансовые инструменты – представление”. Также МСФО-7 отменил МСБУ-30 “Раскрытие информации в финансовой отчетности банков и аналогичных финансовых институтов”. Теперь банки и аналогичные финансовые организации используют порядок раскрытия информации в финансовой отчетности о финансовых инструментах, изложенный в настоящем стандарте [3].

Одной из главных задач комитета по международным стандартам финансовой отчетности стала разработка ряда стандартов, посвященных представлению, признанию, оценке, выбытию финансовых инструментов, а также раскрытию информации о них и их представлению в отчетности компаний, не зависимо от размера компаний и сферы их деятельности. Очень важным моментом является то, что все указанные сферы бухгалтерского учета, а также отражение информации в бухгалтерской отчетности являются взаимосвязанными, поэтому необходимо было выработать единый подход к учету и представлению в отчетности финансовых инструментов. Существовавшая до этого времени практика не удовлетворяла данное требование, так как с развитием рыночных процессов финансовый рынок зависел от различных экономических отношений и условий. Однако следует отметить, что до сих пор не сложилось окончательное представление о методах учета различных групп или видов финансовых инструментов и о способах их отражения в отчетности, и поэтому в действующие международные стандарты постоянно вносятся различного рода изменения. Справедливо что учет и отчетность изменяются и дополняются с изменением экономических и социально-политических отношений и ситуаций.

Практика показала, что в условиях глобализации финансового рынка неизбежным становятся проблемы финансового кризиса каждого государства. Примером является то, что начавшийся мировой финансовый кризис

<sup>1</sup> Мэрффи Д.Д. Технический анализ фьючерсных рынков. – М., 1993.

<sup>2</sup> Швагер Д. Технический анализ. Полный курс. – М.: 2001.

<sup>3</sup> Нисон С. Японские свечи: графический анализ финансовых рынков. – М., 1998.

<sup>4</sup> Моррис Г.Л. Японские свечи: метод анализа акций и фьючерсов, проверенный временем. – М., 2001.

в середине 2008 г., вызванный падением ипотечного рынка кредитования в США, продолжает набирать обороты и сопровождается банкротствами инвестиционных банков, паникой и потерей ключевых участников фондового рынка. Многие страны мира на себе ощутили и, вероятно, будут продолжать ощущать последствия финансовых потрясений. В итоге такой финансовый кризис может превратиться в глобальный экономический кризис в индустриально развитых странах и регионах, который повлияет на экономики этих государств и выявит недостаточность применявшейся системы бухгалтерского учета и отчетности.

Все это порождает в науке новые идеи и разработки в целях совершенствования системы, механизмов и объектов учета и финансовой отчетности.

### *Литература*

1. *Царихин К.С.* Новая концепция анализа вторичного рынка акций. – М., 2004.
2. *Международные стандарты финансовой отчетности: 2006.* – М.: Аскери-АССА, 2006.
3. *Палий В.Ф.* Международные стандарты учета и отчетности: Учебник. – 3-е изд., исправ. и доп. – М.: ИНФРА-М, 2008.