

М. М. Ковалев

СОВРЕМЕННАЯ ФИНАНСОВАЯ ТЕОРИЯ И ФИНАНСОВОЕ ОБРАЗОВАНИЕ¹

1. В ИСТОРИЧЕСКОЙ РЕТРОСПЕКТИВЕ

1.1. Зарождение науки о финансах

Наука о финансах родилась из практики в XV–XVI в. несколько позднее других социально-политических наук. Считается, что теория финансов возникла одновременно с политической экономией в XV в. в городах северной Италии, переживавших экономический подъем и культурный рост. Торговый капитализм вызвал к жизни меркантилизм, один из представителей которого Диомере Карафа систематизировал расходы неаполитанского короля и представил его возможные доходы на основе государственного имущества (доменов). Другой, уже французский, меркантилист Ж. Боден дал достаточно абстрактную классификацию возможных доходов и рекомендовал те же домены и таможенное обложение как лучшие способы пополнения казны. Так были заложены основы науки о доходах и расходах государства.

В XVII в. английские философы обсуждают вопрос, какие налоги лучше: прямые или косвенные. Следующий шаг в теории финансов сделали на рубеже XVII и XVIII вв. немецкие камералисты (Ф. Юсти, Л. фон Секендорф), которые рассматривали финансовую науку как часть камеральных наук, т. е. наук о дворцовом хозяйстве. Они, по существу, заложили основы управления финансами (как мы сказали бы сегодня, финансового менеджмента).

После работ французских физиократов (Ф. Кенэ, А. Тюрго, О. Мирабо) довольно долгое время финансовая наука развивалась в рамках политической экономии. Вклад физиократов в развитие финансовой науки неоспорим – они поставили вопросы о справедливости налогообложения,

¹ Предварительная сокращенная версия статьи была опубликована в «Белорусском банковском бюллетене» (2002. № 21) и в «Вестнике Ассоциации Белорусских банков» (2002. № 22).

о переложении, о размерах участия каждого в доходах государства. Фи- зиократы считали, что лишь земля дает чистый доход. Неоспорим и вклад в финансовую теорию XVIII в. Ф. Кенэ с его арифметическими таблицами круговорота доходов. В частности, он впервые поставил вопрос о влиянии налогов на экономический рост.

1.2. Теория финансов как наука о финансах государства

Следующий этап развития финансовой теории пока по-прежнему в рамках политэкономии связан с именем Адама Смита, который настолько детально проанализировал государственные доходы, расходы и долги, что его можно назвать первым финансовым аналитиком. Некоторые его идеи, в особенности относительно разделения доходов от капитала, предприятий и имущества, стали использоваться в законодательной практике. Создание теории налогов XVIII в. продолжил Давид Рикардо в своем знаменитом сочинении «Начала политической экономии и налогового обложения». После Рикардо можно говорить о выделении в самостоятельную науку учения о финансах государства, точнее, о доходах государства. Несколько позднее в теорию финансов вошла теория бюджета. Однако детально расходы государства (на оборону, образование, пенсии) начали изучаться только во второй половине XIX в. Существенный вклад в теорию финансов внес Ж. Сисмонди. В частности, он видел в финансовой политике средство улучшения положения народа.

В XIX в. благодаря немецкому финансисту К. Рау и его знаменитому учебнику «Основные начала финансовой науки» как результат длительных дискуссий были сформулированы шесть основных принципов налогообложения, действующих и поныне:

- 1) принцип справедливости;
- 2) принцип всеобщности и равномерности;
- 3) принцип прогрессивности¹ (Ж. Сэй, Ж. Руссо);
- 4) принцип подоходности (Ж. Сисмонди, Д. Милль, американский финансист Э. Селигман);
- 5) принцип минимума, свободного от обложения (австрийский экономист А. Менгер);

¹ Р. Стурму принадлежит знаменитая фраза: «У кого ничего нет – с тех ничего, у кого мало, с того брать мало; у кого много, с того следует и брать много». Следует отметить, что и сторонников пропорциональности обложения, нашедших поклонников в современной России, в XIX в. было не меньше.

б) принцип переложения налогов (английский экономист Ф. Эджуорт, маржиналисты Ф. Джикин, К. Виксель, У. Джевонс и обобщивший их Э. Селигман).

Господствующие на конец XIX в. взгляды на финансы в России лучше всего подытожили знаменитые в то время энциклопедические словари. Энциклопедический словарь Брокгауза и Ефрона определяет финансы как совокупность материальных средств, необходимых для удовлетворения потребностей государства и различных общественных союзов, а изучение финансового хозяйства, источников государственных доходов, наилучших способов их извлечения, а равно норм, определяющих деятельность финансовых органов и обязанности граждан в области финансов, по авторитетному на свое время мнению Брокгауза и Ефрона, составляет предмет науки о финансах. «Задачей финансовой науки является такая организация финансового хозяйства, при которой государственные потребности получили более полное удовлетворение в возможно полной гармонии с развитием народного хозяйства».

По словарю В. Даля, финансы есть просто «государственная казна и ее счета».

Наиболее развернуто предмет теории финансов по состоянию на начало XX в. определил А. И. Буковецкий в своем известном учебнике 1929 г. «Введение в финансовую науку». По его мнению, методами исследования и вспомогательными дисциплинами для теории финансов являются финансовое описание и финансовая статистика, финансовая история и финансовое право. Собственно теория финансов, по мнению А. И. Буковецкого, состоит из девяти следующих разделов:

1. Учение о расходах.
2. Учение о доходах.
3. Учение о публичном кредите.
4. Учение о бюджете.
5. Учение о финансовом контроле.
6. Учение о финансовом управлении.
7. Учение о местных финансах.
8. Учение о союзных и федеральных финансах.
9. Учение о финансовом управлении.

2. СОВРЕМЕННАЯ ТЕОРИЯ ФИНАНСОВ

2.1. Роль современной теории финансов в теоретической экономике

Француза Башелье считают основоположником современной теории финансов. Башелье – тот ученый, который дал науке о финансах строгий математический фундамент. В своей диссертации «Теории спекуляций», которую он защитил в 1900 г., он предвосхитил многие идеи XX в.: связь между случайными процессами и диффузией, марковские процессы, теорию броуновского движения и многое другое, что сегодня лежит не только в основе теории инвестиций. К сожалению, до 1964 г., когда вышел английский перевод книги Башелье, его идеи были мало кому известны, кроме специалистов по теории вероятностей.

В XX в. теория финансов получила существенное развитие – это, во-первых, теория корпоративных финансов, во-вторых, теория инвестиций, или инвестиционный анализ. Многие современные авторы вообще под теорией финансов понимают науку о закономерностях функционирования финансовых рынков и оценке ценных бумаг. Таким образом, если до XIX в. теория финансов развивалась как теория государственных финансов, то в XX в. она стала теорией рынков капитала. Удивительно, что Парижская и Амстердамская биржи организованы еще в XVII в., а теория рынков капитала создана только во второй половине XX в.

Не будет преувеличением сказать, что большинство заметных достижений в области теоретической экономики в пятьдесят последних лет в той или иной степени связано с финансами. Свидетельство тому – десятки Нобелевских премий по экономике, присужденных за вклад в современную теорию финансов. Напомним, что даже первая Нобелевская премия в 1969 г. присуждена Яну Тинбергену и Рагнару Фришу за разработку математических методов анализа экономических процессов, точнее их финансовых моделей (главная работа Я. Тинбергена «Распределение доходов», а Р. Фриша – «Сбережения и планирование оборота»). Известный у нас автор учебников Пол Самуэльсон получил премию в 1970 г. за вклад в повышение уровня научного анализа в экономических науках, а точнее, за изучение роли ожиданий в теории финансов.

В чем причина роста значимости теории финансов в экономике? Это связано с двумя тенденциями. Первая тенденция – математизация экономики, т. е. стремление к описанию ее законов в модельной форме требует точного определения ее параметров (а они, как правило, имеют стоимостную денежную форму). Вторая тенденция – использование результатов

теоретической экономики в практике, т. е. в экономической политике и в управлении экономическими процессами (бизнес-администрирование), что требует детальнейшего изучения и модельного описания денежных потоков и рисков применения моделей (точности предсказаний).

2.2. Мнение Самуэльсона

Самуэльсон в своей известной лекции, посвященной 100-летию Башелье, составил список тех создателей современной теории финансов, кто, по его мнению, достоин вымышленной премии Самуэльсона – Нобеля. Вклад самого Самуэльсона, как мы уже выше отмечали, в современную теорию финансов неоспорим. Первую премию Самуэльсона – Нобеля следовало бы присудить Гольбруку Уоркингу (Holbrook Working) – специалисту по статистике цен – за разработку в 1950 г. теории хеджирования и теории рациональных межвременных запасов.

Второй премией Самуэльсона – Нобеля предлагается отметить Альфреда Коулза – наследника династии алюминиевых королей Америки, который на основе экспериментов первым предложил методы прогнозирования курсов акций и, по существу, сконструировал будущий индекс S&P500.

Третьей виртуальной премией Самуэльсона – Нобеля предлагается отметить Ф. Рамсея, Б. Финетти, Л. Сэвиджа, Дж. Фон Неймана и Д. Маршака, которые после Бернулли и Лапласа вновь вернули решающий критерий – максимизацию ожидаемой полезности – как компромисс между доходом и риском.

Четвертую премию своего и Нобеля имени Самуэльсон отдает известному французскому экономисту М. Алле, который показал, что у многих людей возникает желание нарушить аксиому максимизации ожидаемой полезности.

Пятую – А. Тверски и Д. Коненману за теоретические обобщения на нелинейные функционалы.

Шестую – А. Эрроу и Дж. Дебре (оба получили и просто премию Нобеля) за концепцию совершенных рынков, которая стала фундаментальной и для финансовых рынков.

Седьмую премию, судя по тексту лекции, Самуэльсон присудил бы себе – за открытие положительных корреляций («голубой шум») и отрицательных корреляций («красный шум») в случайных рядах цен акций.

По мнению Самуэльсона, премий Самуэльсона – Нобеля заслуживают также Г. Марковиц, Дж. Тобин и У. Шарп (все трое получили премию

Нобеля) за оптимальную портфельную теорию на базе квадратичного программирования, а также Модильяни-Миллер и Мандельброт-Фома за теорию капитала фирмы. Блестящая формула Блэка – Шоулза – Мертона венчает, по мнению Самуэльсона, плеяду великих открытий в финансовой теории XX в.

По мнению Самуэльсона, премиями следует удостаивать не только личности, но и институты. В этом случае премии бы получили: научный семинар Школы финансов Вартона (Wharton School Finance), научные семинары университетов Беркли, Стэнфорда, Кембриджа, Массачусетса и Юкла, а также чикагские финансовые эксперты.

Общее мнение Самуэльсона: «Даже полсотни премий недостаточно, чтобы отметить фундаментальные труды периода 1950–2000 гг.» – ренессанса финансовой теории, к сожалению, прошедшего мимо советских ученых, занимавшихся исследованиями в области финансов.

2.3. Теория инвестиций

Итак, важнейший раздел современной теории финансов – теория инвестиций, или инвестиционный анализ. Напомним, что *инвестиции* – это вложение капитала с целью получения прибыли. Теория инвестиций базируется на трех гипотезах и нескольких (шести-семи) действительно крупных теориях (моделях), построенных в последние десятилетия XX в., все авторы которых получили Нобелевские премии по экономике. Сначала кратко изложим основные постулаты теории инвестиций.

Во-первых, это гипотеза о совершенности рынков капитала (perfect capital markets), включающая отсутствие налогов, транзакционных затрат, затрат на информационное обеспечение, наличие большого числа покупателей и продавцов, вследствие чего действия отдельных субъектов не влияют на цены. Наиболее страстно подвергает сомнению эту гипотезу известный финансист Дж. Сорос в своей книге «Алхимия финансов».

Одна из первых моделей предложения заемных средств была построена в начале XX в. И. Фишером. Изучение предпочтений людей между текущим и будущим потреблением стало широко исследоваться только в наше время.

Уравнения равновесия между сбережениями и инвестициям (IS – LM – модель и модель Манделла – Флеминга) – основа современной макроэкономики, а ее авторы Д. Хикс и Р. Манделл – лауреаты Нобелевской премии. Р. Манделл, кроме того, создал теорию оптимальных валютных зон,

что позволяет назвать его отцом евро (его теория – фундамент работ по созданию монетарного союза Беларуси и России).

Во-вторых, это гипотеза об эффективности (информационной) рынков (efficient markets hypothesis, ЕМН), которая требует выполнения четырех условий:

- 1) информация становится доступной всем субъектам рынка одновременно и ее получение не связано с какими-либо затруднениями;
- 2) отсутствуют трансакционные затраты, налоги и другие препятствующие совершению сделок факторы;
- 3) сделки, совершаемые отдельными физическими или юридическими лицами, не могут повлиять на общий уровень цен;
- 4) все субъекты рынка действуют рационально, стремясь максимизировать ожидаемую выгоду.

Очевидно, что все эти четыре условия не соблюдаются ни на одном реальном рынке. Поэтому гипотеза ЕМН подразделяется на три уровня: слабая форма (weak form), умеренная форма (semistrong form) и сильная форма (strong form), отличающихся степенью учета в текущих рыночных ценах информации. Сильная форма ЕМН предполагает, что в текущих рыночных ценах отражена вся информация: и общедоступная, и доступная лишь отдельным лицам, т. е. сверхдоходы не могут получить даже посвященные менеджеры.

Умеренная форма гипотезы ЕМН предполагает, что текущие рыночные цены отражают не только изменение в прошлом, но также и всю остальную общедоступную информацию. Из умеренной формы гипотезы ЕМН, в частности, вытекает, что аналитики, имеющие доступ лишь к общедоступной информации, не могут добиться результатов, существенно превышающих среднерыночные.

Слабая форма гипотезы ЕМН подразумевает, что вся историческая информация, т. е. содержащаяся в прошлых изменениях цен, полностью отражена в текущих рыночных ценах. Если на фондовом рынке имеется слабая форма гипотезы ЕМН, то бессмысленно заниматься техническим анализом.

В-третьих, это гипотеза компромисса между риском и доходностью. При умеренной форме эффективности рынка, когда в ценах отражена вся информация и, следовательно, стоимости ценных бумаг не содержат никаких искажений, альтернативы заключаются в том, что более высокие доходы сопряжены с более высоким риском. Теория принятия решений в условиях риска составляет предмет ряда смежных дисциплин и в первую очередь актуарной математики и теории ожидаемой полезности Неймана и Моргенштерна.

Эти три гипотезы, в той или иной мере имеющие отношение к совершенности рынков капитала и невозможности получения сверхдоходов, позволили построить ряд изящных теорий. Несмотря на жесткость исходных постулатов, данные теории при применении к реальным рынкам дают вполне удовлетворительные результаты.

Теория дисконтированных денежных потоков (Discounted Cash Flow, DCF) включает модели и методы оценки финансовых инструментов в зависимости от времени и риска и основана на:

- 1) расчете прогнозируемых денежных потоков;
- 2) оценке степени риска для денежных потоков;
- 3) включении оценки риска в анализ (метод безрискового эквивалента или метод скорректированной на риск ставки дисконта);
- 4) определении приведенной стоимости денежного потока с помощью техники расчета временной ценности денег.

Теория инвестиционного портфеля (модель лауреатов Нобелевской премии Г. Марковица и Дж. Тобина), а также теория доходности финансовых активов (Capital Asset Pricing Model, CAPM), разработанная лауреатом Нобелевской премии за 1990 г. У. Шарпом, позволяют оптимизировать структуру активов и пассивов.

Теория ценообразования опционов (модель Блэка – Шоулза (Black – Scholes Option Pricing Model, OPM)). Р. Мертон и М. Шоулз ввели модели производных финансовых инструментов (фьючерсов, опционов, свопов), ставших основными механизмами хеджирования рисков. Оба стали Нобелевскими лауреатами в 1997 г. Годом раньше Д. Мирлис и У. Викри, разработавшие модели анализа аукционов при асимметричной информации, также стали Нобелевскими лауреатами.

Теория финансовых аукционов позволила формализовать процессы рыночного ценообразования финансовых активов. В частности, В. Смит обратил внимание на то, что равновесная цена зависит не только от спроса и предложения, но также от модели аукциона. Его работа в 2002 г. была также отмечена Нобелевской премией.

Теория структуры капитала, т. е. модели Ф. Модильяни и М. Миллера о том, что стоимость любой фирмы определяется исключительно ее будущими доходами и, следовательно, не зависит от соотношения акционерного и заемного капитала лежит в основе теории корпоративных финансов – сложнейшей и интереснейшей дисциплины современной финансовой науки. Точнее, Модильяни и Миллер доказали с помощью теории арбитражных операций, что способ привлечения средств в фирму на совершенных рынках капитала при нулевом налогообложении не влияет на

ее будущую стоимость. Позднее теория Модильяни – Миллера была модифицирована в теорию компромисса между экономией от снижения налоговых выплат и затратами от финансовых затруднений (tax saving-financial costs tradeoff theory). Оба стали лауреатами Нобелевской премии соответственно в 1985 и 1990 гг.

Теория агентских отношений позволила формализовать конфликты интересов собственников капитала и менеджеров – лиц, которым предоставлено право принятия решений. Формализация осуществлена в рамках теории асимметричной информации, принадлежащей лауреатам Нобелевской премии за 2001 г. Дж. Акерлофу, М. Спенсу и Дж. Стиглицу.

2.4. Будущие возможности теории финансов и финансовой политики

Современные словари и энциклопедии термин «финансы» определяют по-разному. Так, «Современный экономический словарь» дает такое определение: «Финансы (франц. finance от лат. financia – наличность, доход) – обобщающий экономический термин, означающий как денежные средства, финансовые ресурсы, рассматриваемые в их создании и движении, распределении и перераспределении, использовании, так и экономические отношения, обусловленные взаимными расчетами между хозяйственными субъектами, движением денежных средств, денежным обращением, использованием денег».

Более короткое определение дает «Большой экономический словарь» (Н. Н. Азрилияна): «Финансы – экономическая категория, отражающая экономические отношения фондов денежных средств». Кратко можно сказать, что теория финансов изучает движение денежных потоков в экономике. В зависимости от того, на каких денежных потоках концентрируется внимание, выделяют макрофинансы, т. е. денежные потоки государства, которые в свою очередь подразделяют на четыре блока: платежный баланс, бюджетный баланс, банковский баланс, и микрофинансы, т. е. денежные потоки предприятий (корпоративные финансы), организаций (общественные финансы), банков (банковский менеджмент).

Словарь денег и финансов Макмиллана [8] определяет термин финансы как «подраздел экономической теории со своим фокусом и методологией. Главный фокус в теории финансов есть работа рынков капитала и стоимость финансовых активов».

Инструментарий, применяемый в теории финансов, можно выделить в следующие самостоятельные научные дисциплины: актуарную ма-

тематику¹ (финансовая математика), финансовую статистику (иногда выделяют банковскую статистику), финансовое право, финансовое программирование.

В широком смысле к теории финансов относят следующие разделы экономической теории:

- теорию денег, монетарную политику, учение о центральных банках (по международному классификатору JEL (Journal Economic Literature) это раздел в группе E: макроэкономика и монетарная экономика);
- теорию налогов и бюджета (по JEL это разделы в группе H: экономика общественного сектора (public economics));
- теорию инвестиций, портфельную теорию, теорию корпоративных финансов (по JEL это разделы группы G: финансовая экономика);
- банковское дело, финансовые институты, пенсионные фонды, финансовые рынки, финансовое счетоводство (financial accounting) (JEL это объединяет в группу M: бизнес-администрирование);
- международные финансы (по JEL это раздел в группе F: международная экономика).

Зародившись как наука о доходах и расходах королей, теория финансов стала, с одной стороны, важной составной частью (монетарная политика, финансовая экономика, фискальная политика) современной экономической теории, с которой она неразрывно связана и вместе развивается.

С другой стороны, теория финансов – основной инструмент в инвестиционном процессе, финансовом менеджменте и бизнес-администрировании. Важным новым направлением в финансовой науке стала финансовая инженерия (financial engineering), под которой понимают проектирование, развитие и внедрение инновационных финансовых инструментов и процессов и формулировку (creative) новых финансовых задач. В этом определении важен термин инновационных, т. е. новых (оригинальных), инструментов и задач. Некоторые ученые и даже Словарь денег и финансов Макмиллана считают, что сложилась отдельная теория финансовых инноваций. Поэтому ученые-финансисты, несмотря на то, что они входят в экономические ассоциации и публикуют свои работы в общеэкономических журналах, по-прежнему, как и в начале века, тяготеют к собственным научным сообществам и собственным журналам. Крупнейшие из них – Американская финансовая ассоциация (American Finance Association) с журналом Journal of Finance, который, безусловно, является миро-

¹ Лекции по высшим финансовым вычислениям читалась уже в XIX в. в России (см. книги: Лунский Н. С. Высшие финансовые вычисления. М., 1916 и Малешевский Б. Ф. Теория и практика пенсионных касс. Спб., 1890 г.

вым лидером по публикациям в области финансовой экономики, и ее аналог в Европе, существующий с 1972 г., – Европейская финансовая ассоциация (European Finance Association, подробнее см. www.EFA-online.org) с журналом *European Finance Review*.

Прикладные финансисты мира объединены в международную ассоциацию финансового менеджмента (www.FMA.org). Подробнее о проблемах, которые волнуют современных финансистов, можно прочитать в сети *Financial Economics Network*, которая входит в систему сетей по социальным наукам (см. www.ssrn.com).

Приведем список важнейших современных западных финансовых журналов, на сайт каждого из которых можно попасть с вышеуказанной сети: *Accounting and Finance*, *European Finance Review*, *European Financial Management*, *Financial Analyst Journal*, *Finance & Development*, *Financial Accountability and Management*, *Financial Markets, Institutions and Instruments*, *Journal of Applied Finance*, *Financial Review*, *Global Finance Journal*, *International Journal of Business*, *International Journal of Theoretical & Applied Finance*, *International Review of Economics and Finance*, *International Review of Finance*, *International Review of Financial Analysis*, *Journal of Applied Corporate Finance*, *Journal of Banking and Finance*, *The Journal of Business*, *Journal of Computation Finance*, *Journal of Economics and Finance*, *Journal of Equipment Lease Financing*, *Journal of Finance*, *Journal of Financial Economics*, *Journal of Financial Education*, *Journal of Financial Engineering*, *Journal of Financial Intermediation*, *Journal of Financial Markets*, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, *Journal of Financial Research*, *Journal of International Money and Finance*, *Journal of Risk and Insurance*, *Mathematical Finance*, *Multinational Finance Journal*, *Municipal Finance Journal*, *Risk Publications*, *World Banking Abstracts*.

Этот далеко не полный перечень только научных журналов дает представление о широте и глубине современных финансовых исследований как в области теории финансов, так и в области финансовой практики. И финансовые теоретики, и финансовые практики сегодня работают в двух перспективах. Одна принимает как заданное существующую институциональную структуру провайдеров финансовых услуг и строит модели более эффективного (прибыльного) комбинирования существующих инструментов и возможностей. Другая исследует, как необходимо изменить институты, чтобы финансовые рынки функционировали стабильно и эффективно. В последние два десятилетия именно финансовые институты бурно развивались. Наиболее известный случай инновации в финансовую практику – теория выбора цен Блэка – Шоулза. Глубокие прогнозы финансовой практики для четырех классов потребителей финансовых услуг –

домашних хозяйств, нефинансовых фирм, институтов пожертвований и правительств – сделал Р. Мертон (см. [11]). С широким доступом к интернету, по мнению Мертона, произойдут глубинные изменения – взамен изолированных появятся интегрированные финансовые продукты и услуги и, следовательно, новые индивидуальные модели интеграции финансовых активов, т. е. появятся существенные модификации моделей типа Марковица – Тобина. Существенные изменения в будущем могут произойти на рынках государственных заимствований, которые до сих пор мало использовали современные финансовые технологии. Не исключено, что небольшие государства вместо физического расширения электронного завода и закрытия убыточного автомобильного, например, заключат контракт свопа, в котором они будут плательщиками в мировом портфеле акций электронных предприятий и получателями в портфеле мирового автомобилестроения. Таким образом государства смогут хеджировать конъюнктурные риски на рынках реальных товаров.

Современная теория финансов дает поистине фантастические возможности для финансовой практики, необходимо только динамичное освоение новых финансовых технологий, а это требует существенных изменений в программах подготовки финансистов.

3. ПРОБЛЕМЫ ФИНАНСОВОГО ОБРАЗОВАНИЯ

Финансовое образование в Беларуси нужно фактически строить заново. Поэтому коротко рассмотрим зарубежный опыт финансового образования.

3.1. Финансовое образование в США¹

Система финансового образования в США сформировалась достаточно давно. Финансовое образование в университетах США имеет две ступени: бакалавр (Bachelors Degree) и магистр (Master of Finance). В США считают, что, проведя четыре года в университете или колледже, студент не должен получить узкую квалификацию. Кроме того, недостаток практического опыта не позволяет выпускникам-бакалаврам четко определить, чем именно они хотят заниматься в жизни. Поэтому большинство университетов предлагает для бакалавров универсальные специальности: «Бизнес», «Экономика», «Информационные технологии в биз-

¹ Составлено на основе опыта студентов БГУ, обучавшихся в США.

несе», по окончании которых бакалавры попадают в компании на должности низкого уровня. Практически в любой финансовой компании или банке такого рода должность подразумевает работу ассистентом более квалифицированных и опытных сотрудников. На плечи бакалавров ложится вся бумажная работа и работа с данными. Проработав в компаниях или банках 2–3 года, бакалавры приобретают опыт и специальные знания. Но, что более важно, способны четко определить, какая именно специализация их привлекает. Для получения дополнительных, более глубоких знаний в избранной области бакалавры со стажем поступают на магистерские программы. Любая компания в США, начиная от крупных корпораций и заканчивая мелким и средним бизнесом, поощряет получение ее сотрудниками магистерской степени. Необходимость магистерского образования в сфере финансов воспринимается руководителями особенно серьезно. Большинство работников без степени магистра не могут получить повышение по службе, а порой подвергаются увольнению, так как с приобретением практического опыта становятся специалистами слишком высокой квалификации для своей старой должности, но недостаточной без степени для повышения. Незыблемый в США принцип: любое образование и опыт, связанные с профессией, должны быть учтены в заработной плате – толкает людей к получению дорогостоящего второго образования. В США не приветствуется получение степени магистра сразу после степени бакалавра. Специалисты, получившие два образования подряд, автоматически становятся слишком квалифицированными для позиций низкого уровня, но в то же время недостаточно квалифицированными (в силу отсутствия опыта) для позиций среднего уровня.

Выпускники магистерских программ со специализацией «Финансы» могут попасть на работу в банковский и инвестиционный сектор без необходимости иметь специальное банковское образование. Однако в США существует несколько специальных программ в области подготовки специалистов для банков, но данные программы менее популярны среди молодых специалистов, чем бизнес-программы MBA в хороших университетах (список лучших магистратур в области финансов см. в табл. 1). Узкая банковская специализация, несмотря на положительные стороны, с точки зрения работодателей, не дает выпускникам возможности изменить направление работы в дальнейшем. Поэтому достаточно часто банки и инвестиционные компании направляют своих сотрудников на целевое обучение в магистратуре по финансам.

Все магистерские программы в США созданы с целью повысить квалификацию низшего и среднего звена менеджеров, подготовить их к должностным обязанностям старшего руководящего состава. Особое вни-

мание при этом уделяется современным трендам в финансовой индустрии, а также практическому применению полученных знаний и изученных методов.

Таблица 1

ЛУЧШИЕ МАГИСТРАТУРЫ В ОБЛАСТИ ФИНАНСОВ

Рейтинг	U. S. News and World Report	Business Week
1	U. Pennsylvania (Wharton)	U. Chicago
2	New York U. (Stern)	Wharton
3	U. of Michigan–Ann Arbor	U. Harvard
4	U. of California–Berkeley (Haas)	U. Columbia
5	Massachusetts Inst. of Technology (Sloan)	U. Michigan
6	U. of Texas–Austin (McCombs)	Kellog
7	Indiana U.–Bloomington (Kelley)	Stern
8	U. of North Carolina–Chapel Hill (Kenan-Flagler)	U. Indiana
9	U. of Virginia (McIntire)	U. Ouke
10	Ohio State U.–Columbus (Fisher)	U. Stanford

Программы, предлагаемые для будущих финансистов в США различными университетами, имеют примерно одинаковую структуру, образовательные цели и перечень преподаваемых дисциплин. Можно назвать следующие задачи преподавания в финансовых магистратурах:

- обеспечить всестороннее понимание сферы финансовых услуг;
- развить стратегический подход при решении задач в высококонкурентной инвестиционной среде;
- показать, как изменения в деловом окружении влияют на инвестиционную стратегию и политику;
- привить способности к самостоятельному мышлению, нахождению неординарных и уникальных подходов к решению проблем, принятию решений и организационным изменениям;
- поощрять инициативу в создании новых подходов в ведении банковского бизнеса, а также восприимчивость к инициативе и нововведениям других;
- добиться компетентности в использовании современных подходов и методов в каждой отдельной области финансов;
- привить понимание важности межличностного общения как критического фактора эффективности организации;
- обеспечить возможность развития навыков работы в коллективе, а также поощрять взаимоуважение в персональных и профессиональных отношениях.

Для получения степени магистра необходимо в течение 2 лет изучить примерно 16 предметов. Стандартная программа обучения состоит из набора обязательных предметов, а так же предметов специализации (до половины от требуемого для получения степени). Чем известнее магистратура, тем больше финансовых магистерских специализаций он может предложить своим студентам: бухгалтерский учет (Accounting), финансы (Finance), финансовая инженерия (Financial Engineering) и т. д. Значительные отличия могут наблюдаться также в глубине получаемых знаний. В зависимости от подготовки и структуры преподавательского состава существуют различные специализации программ. В такой ситуации важен не только общий рейтинг университета, но и рейтинг в избранной специализации. Если университет имеет большой преподавательский состав, он в состоянии предложить большой выбор предметов специализации. Иногда такого рода факультеты могут себе позволить создать отдельную программу по финансам (Master of Science in Finance (MsF)), в рамках которой можно получить более узкую специализацию (ценные бумаги, портфельный менеджмент, международные финансы и т. д.).

При хорошей базовой подготовке университет может предложить магистру сокращенную программу (fast tract), что достигается путем значительного сокращения обязательных предметов в программе.

В любой программе важную роль играет работа в группах по 3–5 человек (team work). Составной частью большинства преподаваемых предметов являются проекты, которые слишком значительны для исполнения одним человеком и подразумевают групповую работу. Данный вид домашних заданий имеет чисто практическую направленность (рассматриваются случаи из реальной жизни) и их результаты на 20–70 % определяют итоговую оценку. Участие в таких проектах поможет будущему финансисту успешно работать в коллективе. Кроме того, в такой работе проявляются организаторские способности.

Несмотря на все перечисленные выше общие черты, различий между магистерскими программами для финансистов более чем достаточно – прежде всего в качестве и направленности образования. Обычно чем лучше бизнес-школа, тем больше аналитических и математических подходов к анализу проблем предлагается (quantitatively oriented programs). Университеты высокого уровня готовят специалистов в области финансовой инженерии и аналитиков, способных строить модели анализа, прогноза и оценки рыночных показателей управления активами. В университетах более низкого уровня готовят лишь к необходимости интерпретировать полученные результаты. Такое разделение показало себя в США достаточно эффективным. Только хорошо математически подготовленные и способные к исследовательской работе студенты (попадающие в лучшие учебные заведения) изучают более сложные теоретические конструкции.

Перечень обязательных дисциплин для изучения магистрами в области финансов и уровень требований изменяются от университета к университету. Такие предметы преподаются большим аудиториям и не предполагают обсуждения материалов в классах. Приведем список более-менее стандартных обязательных дисциплин. В зависимости от университета сложность описанных курсов может повышаться или снижаться.

Управленческий бухучет (Managerial Accounting)

Задача курса – ознакомить студентов с принципами бухучета и анализа документов отчетности: баланса-отчета о прибылях и убытках, отчета о товарообороте и т. д. Кроме того, освещаются такие важные аспекты бухгалтерского учета, как влияние изменения курса собственных и приобретенных акций на баланс предприятия; особенности составления отчета о движении денежной наличности (Cash Flow statement), процесс выплаты дивидендов акционерам и т. д.

Управление персоналом (Organizational Behavior)

Курс посвящен особенностям человеческих взаимоотношений в организации. Обсуждаются такие вопросы, как мотивация, управление сотрудниками, методы убеждения и спора, работа в коллективе, стресс, конфликты и переговоры, культура деловых взаимоотношений, инновации и лидерство и т. д. В основе дисциплины лежат примеры из реальной жизни (Case Study), а теории придается меньшее значение.

Финансовая статистика (Financial Statistics)

Цель дисциплины – ознакомить студентов с основами сбора и анализа финансовых данных. Изучаются вопросы от выборки, распределения вероятности и формул для подсчета характеристик (математическое ожидание, дисперсия) до моделей линейной регрессии, мер их качества, а также качества коэффициентов. Курс обязательно включает ознакомление со статистическими пакетами (SAS, SPSS, STAT) и статистическими функциями EXCEL.

Микроэкономика (Principles of microeconomics)

Предмет для тех, кто не знаком с базовыми моделями спроса-предложения, задачами максимизации полезности потребителя в условиях

ограниченного бюджета и максимизации прибыли производителя при ограниченных ресурсах. Рассматриваются ситуации совершенной конкуренции, монополии и олигополии, ценообразования.

Корпоративный финансовый менеджмент (Corporate Financial Management I)

Первый уровень обязателен к изучению всеми. Он включает основы анализа финансовых потоков: дисконтирование, эффективная процентная ставка, дюрация, влияние налогов. Далее следуют методы подсчета и прогнозирования «действительной» стоимости (true value) ценных бумаг, отношение риск-доходность. Большое внимание уделяется модели ценообразования капитальных активов (CAPM – Capital Asset Pricing Model) и инвестиционным бюджетам (Capital Budgeting).

Информационные технологии (Information Technology)

Курс обычно состоит из двух частей. Первая освещает основы программного и аппаратного обеспечения и введение в базы данных. Вторая – информационные технологии и их роль в современном обществе, Internet, обзор существующих финансовых и бизнес-ресурсов.

Дисциплины по выбору (ELECTIVES)

Electives – это не менее 4 предметов, которые магистрант изучает по своему выбору. Кроме лекционного материала и основного учебника используются статьи из деловых журналов (Business Week, Fortune, USA Today). Еженедельные короткие письменные тесты по материалам периодических изданий являются достаточно распространенной в США практикой. Данные курсы преподаются небольшим группам магистрантов (8–14 человек) в связи с необходимостью постоянного обсуждения проблем аудиторией в классе.

Кроме непосредственно относящихся к области финансов предметов будущей финансист должен хорошо знать информационные технологии. В это понятие в США вкладывают умение работать с отдельными прикладными пакетами:

- 1) статистическое программное обеспечение;
- 2) power Point (умение делать презентации проектов и разработок);
- 3) access (работа с локальными базами данных);
- 4) умение работать с базами данных по технологии клиент-сервер.

Очень большое внимание уделяется изучению баз данных (ORACLE, SQL). Большинство программ в области финансов предлагают отдельные курсы, посвященные данному вопросу. Эти дисциплины не являются обязательными, однако большинство магистрантов понимают, насколько такие знания важны для профессионального роста.

Программа по подготовке банковских специалистов на специальных программах Ms Finance имеет множество изменений. Начнем с того, что по каждому вышеперечисленному предмету изучаются только аспекты, касающиеся банковской деятельности. Меняется не только название предмета, но и его содержание, материал, на котором основаны лекции, примеры из реальной жизни. При изучении банковского маркетинга магистры узнают о наиболее современных банковских услугах, стратегиях их продвижения на рынке, нововведениях при работе с клиентами и т. д. Такой курс, как «Информационные технологии в банке» обязательно включает в себя изучение структуры систем «Операционный день банка», а также пакетов по анализу кредитоспособности клиентов. В курсе «Управление портфелем» излагаются не только методы по анализу инвестиционного портфеля (Investment Banking), но и подходы к управлению кредитным портфелем (Loan Portfolio).

Кроме описанных курсов «банковские» магистратуры предлагают для изучения специальные курсы:

- анализ деятельности банка (Bank Performance Analysis);*
- управление кредитными рисками (Credit Risk Management);*
- банковское право (Law and Regulation in Banking);*
- управление активами и пассивами (Asset / Liability Management);*
- денежно-кредитная политика (Monetary Policy).*

3.2. Финансовое образование в Европе

В европейских университетах до перехода на двухуровневую систему финансистов готовили, как правило, на экономических факультетах классических университетов. После перехода на двухуровневую модель возникают специальные магистерские программы подготовки финансистов. Кроме того, в Европе существовало несколько бизнес-школ, входящих в мировую элиту МВА, которые присваивали степень Master in Finance. Во-первых, это Лондонская школа бизнеса, созданная по американскому образцу в 1965 г., которая известна подготовкой магистров именно в области финансов, в чем ей, видимо, нет равных в Европе. Во-вторых, это оригинальная французская INSEAD, во всех рейтингах признаваемая лучшей бизнес-школой Европы. Хотя INSEAD имеет только специализации General Management и International Management, элитность позволяет ее выпу-

скикам находить работу в ведущих финансовых компаниях и банках мира. В-третьих, это испанская IESE (www.iese.edu), обучающая на английском языке по стандартам MBA студентов из более чем 50 стран. В-четвертых, Роттердамская школа менеджмента, основная сфера работы выпускников которой финансы и консалтинг.

Ведомственное банковское образование в Европе

Европейские университеты с существовавшей ранее одноуровневой системой подготовки специалистов широкого профиля (экономистов) не давали специализированного финансового образования, поэтому в Европе, в отличие от Америки, получили широкое распространение специальные банковские образовательные учреждения.

Дело в том, что большинство европейских банковских ассоциаций договорились, что в независимости от предыдущего образования кандидат на работу в банке должен пройти вводный банковский курс. Поэтому наиболее важная общая программа – обучение принимаемых на работу в банки независимо от предшествующего образования. Европейские банковские ассоциации либо вмешиваются в программы подготовки банкиров, инициируя принятие национальных банковских образовательных стандартов, либо создают собственные системы обучения и тренинга (далее этим английским термином обозначаем повышение квалификации и переподготовку). Затраты на тренинг в расходах банков (табл. 2) достаточно велики. В европейских банках тесно увязывают карьерный рост и рост заработной платы с обучением и получением различных дипломов о банковском образовании.

Таблица 2

РАСХОДЫ ЕВРОПЕЙСКИХ БАНКОВ НА ТРЕНИНГ

Страна	Доля в % от фонда зарплаты
Бельгия	2,5–5
Дания	3–5
Франция	5
Германия	7
Греция	1–6
Ирландия	3–6
Италия	1–2,5
Нидерланды	3–6,5
Португалия	1,2
Испания	1,5
Великобритания	1,5–5

Источник: Survey on existing approaches to banking education. 1994. EBT network.

Можно выделить шесть типов институциональных структур подготовки банковских работников:

- учебные структуры различного уровня и срока обучения, принадлежащие ассоциациям (белорусский пример – учебный центр АББ). Некоторые из них дают диплом о высшем образовании;
- университетские структуры подготовки кадров в области финансов, бизнеса, менеджмента;
- внутренние банковские учебные центры (Barklaybank) (белорусские примеры – учебные центры Беларусбанка и Белпромстройбанка);
- независимые учебные центры, например центры дистанционного обучения, имитационные банки, компьютерные центры банковского тренинга (белорусских примеров нет, эпизодически подобные курсы проводит Deloitte and Tough);
- специальные структуры повышения квалификации работников центробанков (белорусский пример – учебный центр Национального банка);
- тренинг банковских преподавателей (training the trainers).

В 1991 г. некоммерческие банковские учебные заведения ЕС были объединены в неприбыльную организацию ЕВТ-network (European Bank Training Network – ЕВТ-Network). Кроме членов из стран ЕС, представленных банковскими ассоциациями или учебными центрами, в ЕВТ в качестве ассоциированных членов входят банковские учебные институты из стран Центральной и Восточной Европы, России. Данные об основных членах ЕВТ приведены в табл. 3. Одна из главных задач учебных центров ЕВТ – подготовка специалистов для работы в банке.

Таблица 3

ДАННЫЕ ОБ ОСНОВНЫХ ЧЛЕНАХ ЕВТ

Страна	Число банков	Число служащих	Число преподавателей	Количество обучающихся	
				на дипломированной учебе	на семинарах
Бельгия	151	77,008	90	2,280	2,661
Дания	176	45,000	250	3,000	1,000
Германия ₁	14	365,000	1,300	7,500	1,700
Германия ₂	188	45,000	355	55	8,835
Греция	50	50,000	46	–	6,336
Франция	435	240,000	3,000	27,337	35,000
Ирландия	35	30,000	53	4,500	500
Италия	985	360,000	–	–	–

Окончание табл. 3

Страна	Число банков	Число служащих	Число преподавателей	Количество обучающихся	
				на дипломированной учебе	на семинарах
Люксембург	158	16,000	120	2,500	600
Нидерланды	109	138,700	75	21,500	1,200
Португалия	42	60,772	428	3,068	11,807
Испания	159	161,311	–	–	–
Великобритания ₁	100	124,603	–	52,473	1,050
Великобритания ₂	4	28,000	–	4,500	50

Германия₁ обслуживает 14 региональных и федеральных банковских ассоциаций, которые включают в себя частный и кооперативный банковские секторы Германии.

Германия₂ – остальные банки.

Великобритания₁ обслуживает The Chartered Institute of Bankers (London).

Великобритания₂ обслуживает The Chartered Institute of Bankers in Scotland.

Наиболее важные европейские центры неуниверситетского банковского образования, входящие в EBT-Network:

CEPB – Centre de Formation de la Profession Bancaire. Центр профессионального банковского образования в Париже, учрежденный в 1932 г. Ассоциацией французских банков, многопрофильное учебное заведение. CEPB в своей структуре содержит **CESB – Centre d'Etudes Supérieures de Banque** (Центр высшего банковского образования).

Bank Akademie¹. Банковская академия во Франкфурте-на-Майне, основанная в 1957 г. и с 1966 г. интегрированная в Ассоциацию немецких частных и кооперативных банков – ведущий немецкий учебный и научный банковский институт. **Bank Akademie** включает Институт банковской экономики – частное высшее учебное заведение с четырехлетним сроком обучения без отрыва от производства.

IFB-Institut de Formation Bancaire, Luxembourg (Институт банковского образования в Люксембурге, образованный в 1990 г. Ассоциацией банков и банкиров Люксембурга, кроме общих курсов специализируется на обучении дилингу, управлению активами, информационным технологиям).

¹ Первый выпуск магистров ВШУБ БГУ был осуществлен с помощью Bank Akademie.

CIB – Chartered Institute of Bankers. Банковский институт Великобритании выдает два типа дипломов Cert CIB (первый уровень) и Associateship.

SCIB – Chartered Institute of Bankers in Scotland. Банковский институт предусматривает три типа программ: сертификат финансовых услуг, курс для ассоциированных членов, курс для членов (members course).

NIBE (Nederlands Institute voor net Bank). Голландский банковский институт имеет большой опыт дистанционного обучения.

IFB (Institute de Formacao Bancaria). Португальский банковский институт – основной центр профессиональной подготовки португальских банкиров.

Важное значение в Европе имеет IFCEB – Международный фонд компьютеризированного обучения в банковской сфере.

Учебный центр Немецкого федерального банка (Bundesbank – BB). BB – это, видимо, единственное учреждение в странах с развитой экономикой, имеющее в своей структуре учебное заведение, осуществляющее целевую подготовку дипломированных специалистов для центробанков. Немецкий опыт подготовки кадров для центробанков интересен не только содержанием обучения, но и организацией учебного процесса. Профессиональное образование в BB организовано в виде дуального обучения, сочетающего практическое обучение на рабочем месте и теоретическое – в учебном заведении, которое в отличие от университетского имеет следующие особенности:

- направление в учебное заведение BB осуществляется только после зачисления кандидата в штат центробанка, где ему впоследствии предстоит работать;

- кандидаты, не сдавшие выпускной экзамен, отчисляются не только из учебного заведения, но и из BB;

- практическое обучение на рабочих местах в BB составляет не менее 50 % времени, отводимого на освоение в целом соответствующей программы;

- теоретические занятия в учебном заведении проводят не только штатные преподаватели, но и высококвалифицированные работники BB, на них возложено от 20 % учебной нагрузки;

- организацию практического обучения осуществляют не только высококвалифицированные специалисты, но и работники кадровых служб, которые владеют методикой преподавания и регулярно повышают свою педагогическую квалификацию в университетах и других учебных заведениях Германии. В свою очередь, преподаватели Банковской школы BB ежегодно проходят месячную стажировку по своему служебному профилю.

На отделы по работе с персоналом ВВ возлагается основная работа по организации обучения персонала:

- расчет перспективной потребности в специалистах каждого уровня квалификации;
- сообщение в прессе об имеющихся вакансиях (прием осуществляется дважды в год, на конкретную дату) и об условиях приема;
- отбор предпочтительных кандидатов как по документам, так и по итогам конкурсных экзаменов и (или) собеседований;
- организация практического обучения кандидатов на рабочих местах, оценка его результатов и контроль за соответствием содержания программ действующим документам (эту же функцию выполняют специальные чиновники, работающие в каждом отделении и филиале);
- проведение итоговых экзаменов;
- распределение на работу.

Для каждого ранга чиновников ВВ (среднего, среднего руководящего и высшего руководящего звена) существует своя программа обучения, общие правовые основы которой изложены в «Положении об организации обучения и карьере чиновников ВВ» и детализированы в положениях о карьере, обучении и сдаче экзаменов для чиновников соответствующих уровней, предписаниях о порядке обучения в Банковской школе ВВ, планах повышения квалификации.

Чиновники среднего звена (специалисты, выполняющие основные функции в отделах банковских операций и обработки денег) отбираются кадровой службой из выпускников общеобразовательных учреждений и зачисляются в штат в качестве кандидатов в ассистенты ВВ. Срок обучения работников службы обработки денег составляет 14 месяцев, практика продолжается 11 месяцев. Она ориентирована на ознакомление с рабочим процессом на местах и включает следующие вопросы для изучения: обработка монет и банкнот, распознавание фальшивых денег и обращение с ними, пересылка денежных и других ценностей, обращение с оружием и его применение. Теоретический курс длится три месяца и состоит из учебных предметов: «Основы банковского дела», «Бухгалтерский учет», «Обработка и охрана денег», «Основы права и обществоведение».

Обучение специалистов для совершения банковских операций проходит несколько иначе. Оно длится два года, из которых 18 месяцев отводится на практическую подготовку и 6 месяцев – на теоретическую. Практическое обучение помимо изложенных выше вопросов включает изучение технологии выполнения основных банковских операций (расчетных, кредитных, валютных, с ценными бумагами), а также организации учета и делопроизводства. Теоретическое обучение составляют курсы: «Основы

экономики», «Учение о центральном банке», «Банковские расчеты и электронная обработка данных». Теоретическое обучение организуется как в банке, так и в других учебных заведениях, обучающих работников НФБ наряду с кандидатами из других кредитных учреждений.

Чиновники среднего звена завершают свое обучение экзаменом, после которого они направляются в отделы обработки денег или банковских операций на должности ассистентов ВВ с испытательным сроком. После успешного прохождения двухгодичного испытательного срока кандидат получает должность ассистента ВВ и заносится в реестр чиновников пожизненно.

Чиновники среднего руководящего звена – работники, замещающие должности высококвалифицированных специалистов, руководителей структурных подразделений и их заместителей, заместителей директоров филиалов – зачисляются на должности кандидатов в инспекторы ВВ. Отбор на эти должности производится как из выпускников общеобразовательных и коммерческих учебных заведений, так и из служащих среднего звена, показавших хорошие результаты в работе. Срок обучения таких работников 3 года (2032 часов), из них 18 месяцев – практическое обучение в учреждениях банка и 18 месяцев – теоретическое обучение в Банковской школе ВВ. Структура обучения выглядит следующим образом: практическое обучение – 1–2 месяца; базовое теоретическое обучение – 6 месяцев (688 часов); практическое обучение – 2–4 месяца; главное теоретическое обучение – 1–6 месяцев (688 часов); главное теоретическое обучение – 3–10 месяцев (656 часов); практическое обучение – 2–4 месяца.

В ходе практического обучения будущие работники центробанка осваивают операции с наличностью, с ценными бумагами, иностранной валютой, вопросы кредитования и расчетов, бухгалтерский учет и банковский надзор. Практическое обучение организуется на начальном этапе «методом наблюдения», а ближе к завершению – путем самостоятельного выполнения работы на конкретном рабочем месте. В ходе практического обучения кандидат в чиновники высшего руководящего звена учится принимать профессионально грамотные решения по служебным и кадровым вопросам, давать оценку подчиненным, т. е. изучает те проблемы, которые ему предстоит решать в будущей профессиональной деятельности.

Теоретическое обучение предполагает освоение таких дисциплин, как «Экономика и организация производства», «Банковское дело», «Финансовая математика», «Учет и отчетность», «Статистика», «Экономика», «Обществоведение», «Право», «Учение о центральном банке», предметы по выбору («Иностранный язык», «Электронная обработка данных»).

По результатам итогового экзамена Банковская школа ВВ выдает кандидату диплом о высшем образовании и присваивает квалификацию «Дипломированный инженер по экономике и организации производства» со специализацией «Эмиссионное дело». Затем завершивший обучение кандидат в чиновники среднего руководящего звена приступает к профессиональной деятельности в одном из учреждений ВВ, а после успешного прохождения испытательного срока продолжительностью два с половиной года он получает звание инспектора ВВ и заносится в реестр чиновников пожизненно.

Для прохождения службы в ВВ в качестве чиновников высшего руководящего звена (руководителей филиалов, отделений, ведущих отделов и секторов в ВВ и в территориальных управлениях) принимаются лица, имеющие высшее экономическое или правовое образование и проработавшие в кредитных организациях или коммерческих структурах не менее двух лет, а также чиновники среднего руководящего звена, проработавшие в ВВ от трех до десяти лет и представленные руководством в качестве кандидатов для перехода в следующий ранг.

Лица, прошедшие предварительный отбор, зачисляются в штат ВВ в качестве кандидатов на занятие должностей на госслужбе. Их образование длится два года: централизованное теоретическое обучение – 6 недель, остальное время – практика в течение 8 месяцев в низовых учреждениях банка (5 месяцев в отделении и 3 месяца – в филиале), 8 месяцев – в территориальном управлении и 6,5 месяцев – непосредственно в ВВ (из них 4 месяца в тех отделах, на деятельности которых кандидат специализируется).

3.3. Финансовое образование в БГУ

На экономическом факультете БГУ на основании постановления Совета Министров от 24 мая 2001 г. № 758 реализована двухуровневая система подготовки специалистов в области финансов по типу англо-американской.

На первом уровне осуществляется подготовки бакалавров экономики.

На втором уровне – в двухгодичной магистратуре в рамках специальности «Финансы и кредит» ведется специализация по четырем направлениям: «Центральные банки», «Коммерческие банки», «Инвестиционный анализ», «Финансовый менеджмент».

Первый семестр выравнивает и углубляет общеэкономическую подготовку и включает предметы:

микрoэкономика (теория поведения потребителей и производителей, совершенные и несовершенные рынки, монополия и олигополия, теория игр, оптимальные стратегии фирмы);

макрoэкономика и монетарная политика (модели экономики государства, фискальная и монетарная политика, влияние внешних финансовых рынков, платежный баланс);

финансовая математика (финансово-экономические расчеты, анализ стоимости инвестиционных проектов и компаний, облигации, векселя, акции, страховая математика);

мировые финансы (внешняя торговля, мировые инвестиции, функционирование транснациональной компании, валютные рынки и риски, транснациональные банки);

английский язык (проф. лексика).

Второй семестр включает следующие основные предметы:

международное банковское дело (международные расчетные и кредитные операции, лицензирование, банковские гарантии, защита депозитов, государственное финансирование внешней торговли);

диагностика банка (составление финансовых отчетов, анализ баланса, экономические нормативы, показатели рентабельности, кредитоспособность банка, пруденциальный надзор, рейтинги банков);

эконометрика и банковская статистика (статистика, банковская социология, регрессионный и корреляционный анализ, расчет коэффициентов и качества моделей, проверка гипотез, прогнозирование);

инвестиции и управление портфелем (инвестиционный анализ, методы анализа ценных бумаг, CAPM, АРТ, оптимальный портфель, анализ и расчет финансовых рисков, оптимальное управление активами и пассивами).

Предметы третьего семестра зависят от специализаций.

Специализация «Центральные банки»

учение о центральном банке (история, цели, функции, задачи, правовой статус), специфика строения банковских систем в разных странах;

валютное регулирование и валютный контроль (мировая валютная система, правила проведения валютных операций в Республике Беларусь);

надзор и регулирование банковской системы (методы регулирования банковской системы, экономические нормативы, международные стандарты и методики);

монетарная политика (инструменты регулирования банковской ликвидности);

платежные системы (RTGS, интернет-банкинг, электронные деньги, безопасность)

Специализация «Коммерческие банки»

менеджмент финансовых институтов (лидерство, работа с персоналом, оценка эффективности работы, логистика и развитие банков, стратегический менеджмент, финансовое планирование, инновации);

маркетинг финансовых услуг (поведение потребителя, стратегии рекламы новых и существующих услуг, анализ рынка, сегментация, маркетинг новых инструментов);

банковское право (включает также национальное банковское право и правовое регулирование международных банковских операций);

анализ кредитных рисков (организация кредитных операций в банке, анализ балансов предприятий, стандарты GAAP, анализ бизнес-плана);

опционы и фьючерсы (стратегии работы с производными финансовыми инструментами).

Четвертый семестр включает производственную практику, государственные экзамены, написание и защиту магистерской работы.

ЛИТЕРАТУРА

1. Аванесов Э. Т., Ковалев М. М., Руденков В. Г. Инвестиционный анализ. Мн., 2002.
2. Буковецкий А. И. Введение в финансовую науку. Л., 1929.

3. *Озеров И. Х.* Основы финансовой науки. Рига, 1923.
4. *Янжул И. И.* Основные начала финансовой науки. Спб, 1904.
5. *Селигман Э., Стурм Р.* Этюды по теории обложения Спб, 1908.
6. *Мертенс А.* Инвестиции. Курс лекций по современной финансовой теории. Киев, 1997.
7. *Пушкарева В. П.* История финансовой мысли и политики налогов. М., 1996.
8. The new Palgrave Dictionary of Money & Finance. Ed. Newman P. Milgate M. Eatwell J. 1–3. Macmillan. 1992.
9. Mathematics of Financial Markets. Springer, 1999.
10. *Kwok Y. K.* Mathematical Models of Financial Derivatives. Springer, 1998.
11. Bachelier Congress 2000 (Ed. Gemen H., Madan P., Pliska S., Vorst T.) Springer, 2002.