Prof. dr hab. Krzysztof Jajuga
Katedra Inwestycji Finansowych i Ubezpieczeń
Akademia Ekonomiczna we Wrocławiu

STANDARDY EDUKACYJNE W ZAKRESIE FINANSÓW – NIEKTÓRE DOŚWIADCZENIA ZAGRANICZNE

1. Tendencje rozwoju dydaktyki w zakresie finansów

W ostatnich latach dokonały się bardzo dynamiczne zmiany w treściach dydaktyki szeroko rozumianych finansów. Z jednej strony, zmiany te wynikają z przemian w praktyce finansów, zwłaszcza na rynkach finansowych. Z drugiej strony zmiany te odzwierciedlają rozwój naukowy w dziedzinie finansów, jaki ma miejsce w ostatnich kilkunastu latach.

Jak się wydaje, istnieją pewne standardy jeśli chodzi o dydaktykę w zakresie finansów, które oczywiście ewoluują w miarę rozwoju rynków finansowych oraz rozwoju nauki. Sądzę, że nie unikniemy tych zmian również u nas. Po części wynika to za faktu możliwego przyjęcia Polski do Unii Europejskiej, co z konieczności zobowiąże nas do przyjęcia standardów w zakresie przekazywanych treści w obszarze finansów. Standardy te rzecz jasna nie są dane w postaci formalnej, lecz zostały wypracowane przez wiodące uczelnie europejskie, przeto można je odnaleźć w programach studiów szeroko rozumianego kierunku Finanse tych uczelni.

Warto tu zauważyć, że w edukacji w zakresie finansów wiodących uczelni europejskich przyjęty został model treści i form nauczania finansów dominujący w wiodących uczelniach amerykańskich, oczywiście z niezbędną praktyczną adaptacją do specyfiki Unii Europejskiej. Model ten ma kilka zasadniczych cech:

- jest to model „rynkowy", w tym sensie, iż u jego podstaw są prawidłowości istniejące na rynkach finansowych, które mają dominujący wpływ na działalność podmiotów (państwa, przedsiębiorstw, instytucji finansowych, gospodarstw domowych);
- treści dydaktyczne zmieniają się relatywnie szybko, z uwagi na rozwój nauki, który oznacza również bardzo szybkie stosowanie nawet zaawansowanych osiągnięć naukowych w praktyce;

- następuje znaczna dywersyfikacja różnych form dydaktycznych, poprzez oferowanie różnorodnych, nierzadko specjalistycznych, „skrojonych na potrzeby użytkownika" programów;
- finanse zaczynają być rozumiane coraz szerzej, tzn. obejmują całokształt wiedzy związanej z przepływami pieniężnymi, a więc oprócz klasycznych działów finansów, takich, jak: finanse przedsiębiorstw (w ramach których jest rachunkowość), rynki finansowe, bankowość, makrofinanse (obejmujące również finanse publiczne) zaczynają również obejmować inwestycje, ubezpieczenia, a nawet nieruchomości; można powiedzieć, że w skład szeroko rozumianych finansów wchodzą te obszary wiedzy, w których jest znaczący udział rynku finansowego.

Jak wspomnieliśmy, wiedza z obszaru finansów jest zdywersyfikowana, jeśli chodzi o treści i formy programów oferowanych przez uczelnie w krajach Unii Europejskiej i Stanach Zjednoczonych. Po analizie kilkunastu programów oferowanych przez te uczelnie warto zwrócić uwagę i zidentyfikować następujące kwestie.

Pierwsza kwestia – ekonomia finansowa a zarządzanie finansowe.

Od dłuższego czasu – właściwie od początku lat dziewięćdziesiątych ubiegłego stulecia – w Polsce toczy się dyskusja na temat dwóch nurtów kształcenia ekonomicznego – edukacji w dziedzinie ekonomii (economics) i w dziedzinie tzw. biznesu (business management), czasem nazywanej (nieco myląco) edukacją w zakresie zarządzania (jednak wąsko tu rozumianego).

Warto zwrócić uwagę, że podobny podział występuje w zasadzie w obszarze finansów, gdyż można tu wyróżnić dwa nurty, którymi są:

- ekonomia finansowa (financial economics);
- zarządzanie finansowe, inaczej: zarządzanie finansami (financial management).

Główna różnica tkwi tu oczywiście w podejściu. Ekonomia finansowa rozpatruje modele wywodzące się z teorii ekonomii, odnoszące się głównie do zjawisk i procesów finansowych, przede wszystkim tych, które zachodzą na rynkach finansowych. Modele te zazwyczaj mają charakter formalny (matematyczny), ale u ich źródeł są podstawowe kategorie ekonomiczne, takie jak np. równowaga, racjonalność, itp. Warto tu dodać, że często ekonomia finansowa utożsamiana jest z teorią finansów, gdyż większość badaczy uważa, że teoria finansów jest w istocie teorią ekonomiczną, wywodzącą się z ogólnej teorii równowagi.

Jeśli z kolei chodzi o zarządzanie finansami, to problem jest chyba nieco bardziej skomplikowany. Według nas, należy ten obszar rozumieć dwojako.

Pierwsze rozumienie, to zarządzanie finansami w kategoriach „biznesowych", które zalicza się do obszaru „business management". Zadaniem przekazywanej wiedzy jest raczej dostarczenie skutecznych metod, które mogą być zastosowane w zarządzaniu danym podmiotem, bez głębokiego wnikania w teoretyczne podstawy tych metod. Jest to w tym ujęciu zatem wiedza o charakterze mniej akademickim, a bardziej zawodowym (w pozytywnym tego słowa znaczeniu), nierzadko prezentowana na poziomie studiów podyplomowych (np. studia typu MBA).

Drugie rozumienie, to zarządzanie finansami w kategoriach teoretycznych (akademickich), które co prawda nastawione jest na to, aby odbiorca w efekcie skutecznie zarządzał finansami, jednak przekazywana treść ma charakter bardziej ogólny i teoretyczny, zaś u podstaw rozważań są modele ekonomii finansowej. W tym ujęciu jest to raczej wiedza o charakterze bardziej akademickim, nierzadko prezentowana w ramach studiów w programie Master of Finance. Wychodzi się tu z założenia, że w otoczeniu zarządzających będą występować znaczące zmiany, które będą zmuszać do wykreowania nowych metod zarządzania, zaś wiedza ogólna i teoretyczna jest zdecydowanie bardziej przydatna do wykreowania tych metod niż znajomość aktualnie przydatnych procedur.

Wynika z tego, że należy tu raczej mówić o:

- akademickim podejściu w finansach, które ma u podstaw ekonomię finansową (financial economics), aczkolwiek wiedza ta wykorzystywana nie tylko do objaśniania zjawisk i procesów finansowych (jak czyni to ekonomia), lecz również do zarządzania; jak czynią to nauki o zarządzaniu (management science – nie jest to business management);
- zawodowym podejściu w finansach, które ma za zadanie przekazanie konkretnych (mocno osadzonych w aktualnej praktyce) metod – i to właśnie jest business management.

Przedmiotem dalszych rozważań (z drobnymi wyjątkami) jest w większym stopniu podejście akademickie.

Druga kwestia. Zaawansowanie teorii finansów.

Podejście akademickie implikuje oczywiście stopień zaawansowania metod. Daje się przy tym zauważyć, iż stopień zaawansowania metod ekonomii finansowej staje się coraz większy, z uwagi na bardzo dynamiczny rozwój badań teoretycznych. Duży wkład w rozwój ekonomii finansowej mają dwie związane z nią dziedziny, które są coraz częściej traktowane jako „części składowe" ekonomii finansowej. Dziedzinami tymi są:

- matematyka finansowa (financial mathematics);
- ekonometria finansowa (financial econometrics).

W celu sprecyzowania rozważań podajemy nasze propozycje określenia tych dwóch dziedzin.
Matematyka finansowa – rozpatruje modele czysto matematyczne, operujące na abstrakcyjnych (z punktu widzenia finansów) pojęciach; modele te potencjalnie mogą być zinterpretowane i zastosowane w finansach, wymaga to jednak ich konkretyzacji z punktu widzenia finansów, a także z punktu widzenia zastosowania ich w analizie empirycznej danych finansowych.
Ekonometria finansowa – rozpatruje po pierwsze, weryfikację proponowanych modeli ekonomii finansowej za pomocą modeli finansowych szeregów czasowych, po drugie, proponuje modele procesów finansowych, danych w postaci finansowych szeregów czasowych, mające za zadanie dobre przybliżenie tych szeregów, w celach prognostycznych, symulacyjnych lub decyzyjnych.
Jak się okazuje, w ostatnich dwóch – trzech latach zaczynają powstawać programy będące wspólnym przedsięwzięciem ekonomistów, zajmujących się teorią finansów oraz przedstawicieli dyscyplin ilościowych (matematyków i ekonometryków). Czasem stosuje się dla tych programów nazwę „Zaawansowane metody w finansach" (Advanced Methods in Finance). W programach tych rośnie rola podejścia ilościowego oraz implementacji komputerowych proponowanych metod. Program taki jest tworzony również we Wrocławiu, jest to wspólne przedsięwzięcie Akademii Ekonomicznej (Instytut Zarządzania Finansami) i Politechniki Wrocławskiej (Instytut Matematyki).

Trzecia kwestia. Finanse przedsiębiorstw a rynki finansowe.
Jak już wskazywaliśmy, edukacja w zakresie finansów jest w dużym stopniu zdywersyfikowana. Niemniej jednak cały czas dominują dwa podstawowe rodzaje programów, jeśli chodzi o oferowane treści. Są to:

- programy w zakresie finansów przedsiębiorstw (tzw. Corporate Finance); odbiorcami są (przyszli) dyrektorzy finansowi i inne osoby zatrudnione w komórkach finansów przedsiębiorstw;
- programy w zakresie rynków finansowych (tzw. Financial Markets, czasem zwane również Analytical Finance); odbiorcami są (przyszli) analitycy i zarządzający w instytucjach finansowych.

Warto tu zwrócić uwagę na to, iż w programach z zakresu finansów przedsiębiorstw coraz więcej uwagi zaczyna się zwracać na powiązanie finansów z zarządzaniem strategicznym, które stanowiło dotychczas wyłączną domenę nauk o zarządzaniu (management science). Ponadto w obu programach coraz większy nacisk jest na metody zarządzania ryzykiem (risk management). Niezależnie od tego oferowane są „skrojone" programy z zakresu zarządzania ryzykiem, zarówno w odniesieniu do rynków finansowych, jak i finansów przedsiębiorstw.

Czwarta kwestia.

Sporo uwagi poświęciliśmy do tej pory treściom przekazywanym w ramach kierunku finanse. Warto też wspomnieć o formach, tzn. rodzajach programów. Do najważniejszych należą:

- programy dzienne (full time), są to regularne studia dla osób kończących szkołę średnią lub (częściej) pierwszy etap kształcenia akademickiego;
- programy zaoczne (executive), przeznaczone dla osób z doświadczeniem zawodowym.

Inny podział to:

- program Master of Finance – w wersji akademickiej i zawodowej;
- moduły finansowe programu Master of Business Administration;
- krótkie specjalistyczne programy prowadzące bądź do uzyskania licencji profesjonalnej (o czym dalej), bądź do stopnia Master (z różnymi "dodatkami" w nazwie), bądź jedynie do pewnego dyplomu ("certyfikatu").

Piąta kwestia.

Jeszcze jedną obserwowaną tendencją jest włączanie do programów oferowanych przez uczelnie wiedzy stanowiącej wymagania pewnych standardów ustalonych przez środowisko zawodowe w danej dziedzinie. W wypadku szeroko rozumianych finansów są to standardy określane przez środowiska analityków finansowych, bankowców, aktuariuszy, rewidentów. Jako przykład podamy dwa standardy, które zostały wypracowane przez środowisko praktyków działających na rynku finansowym.

Najważniejszym standardem dydaktycznym uznawanym zarówno przez praktyków, jak i środowisko akademickie, jest standard CFA (Chartered Financial Analysis). Został on opracowany w Stanach Zjednoczonych przez instytucję zwaną AIMR (Stowarzyszenie Zarządzania i Badań Inwestycji – Association for Investment Management and Research). Opanowanie materiału w zakresie tego standardu umożliwia zdanie trzyetapowego egzaminu i uzyskanie licencji tzw. analityka finansowego. Co ciekawe, licencja ta jest to nie tylko

przepustka do atrakcyjnych karier w instytucjach finansowych, lecz również dodatkowa premia przy ubieganiu się o etaty profesorskie w katedrach finansów amerykańskich uniwersytetów.

Materiał stanowiący podstawę uzyskania licencji CFA, zawarty we wszystkich trzech etapach, można podzielić na 11 szczegółowych obszarów. Są to: standardy etyczne i zawodowe; metody ilościowe; ekonomia; analiza sprawozdania finansowego; finanse przedsiębiorstwa; analiza inwestycji w instrumenty dłużne; analiza inwestycji w instrumenty własnościowe; analiza instrumentów pochodnych; analiza alternatywnych inwestycji; zarządzanie portfelem; pomiar i prezentacja wyników inwestycji. Jak widać zatem, trzonem standardu jest materiał opracowany na gruncie ekonomii finansowej z dużym naciskiem na stosowanie metod matematycznych uzupełniony o pewne rzeczy z zakresu edukacji typu zawodowego (na przykład analiza sprawozdania finansowego).

Innym standardem, który został niedawno wprowadzony, ale już zyskał dużą popularność wśród praktyków, jest standard w zakresie zarządzania ryzykiem, opracowany przez światową organizację – Międzynarodowe Stowarzyszenie Profesjonalnych Zarządzających Ryzykiem – PRMIA – Professional Risk Managers International Association. Jest to certyfikat Zarządzającego Ryzykiem (Certified Risk Manager). Materiał wymagany do uzyskania tego certyfikatu dzieli się na 5 obszarów: matematyka, finanse, ryzyko finansowe, case studies, etyka.

Autor tych rozważań został wybrany do kilkuosobowego Komitetu Naukowego PRMIA, który zajmuje się wymaganiami certyfikatu od strony naukowej i będzie przygotowywać ewentualne modyfikacje tego standardu.

2. Pewne wnioski dla Polski

W kontekście dyskusji nad kierunkami na studiach ekonomicznych w Polsce warto na podstawie przedstawionych rozważań sformułować pewne wnioski dla polskiego szkolnictwa wyższego. Oto one:

1. Przy projektowaniu standardów edukacyjnych w obszarze finansów, a w szczególności przy projektowaniu minimum programowego, należy wziąć pod uwagę standardy wypracowane przez dobre światowe i europejskie uczelnie, z uwagi na konieczność funkcjonowania w najbliższej przyszłości pewnej grupy polskich uczelni ekonomicznych na europejskim rynku edukacyjnym.

2. Z uwagi na wzrost popularności oraz duże walory edukacyjne i teoretyczne programu typu Master of Finance, warto pozostawić kierunek „Finanse i Bankowość" (ewentualnie pod nazwą po prostu „Finanse" – w szerokim rozumieniu tego pojęcia) i dążyć do zbliżania jego treści do standardów Master of Finance.
3. Należy dążyć do ukształtowania się akademickiego charakteru tego kierunku (co nie oznacza, że mogłaby być również prowadzona „zawodowa" wersja tego kierunku).
4. Jeśli w Polsce przyjęte zostanie rozwiązanie dwóch makrokierunków (wcale nie jest to potrzebne, w sytuacji gdy brak jest reformowania w tym zakresie innych nauk, tzn. nieekonomicznych), wówczas w sposób naturalny wyłoni się w ich ramach wersja „akademicka" (Ekonomia) i „zawodowa" (Business management).
5. W ramach programu kierunku „Finanse" powinno się uwzględniać materiał stanowiący podstawę standardów profesjonalnych (np. przedstawiony powyżej CFA). Na pewno oznacza to wzrost konkurencyjności programu.
6. Oprócz tego należy dążyć do tworzenia krótkich specjalistycznych programów w zakresie finansów. Te programy z jednej strony stanowiłyby element edukacji podyplomowej, z drugiej strony mogą być modułami oferowanymi dla studiujących w ramach programu Socrates – Erasmus. Część z tych programów może być wspólnym przedsięwzięciem profesorów i przedstawicieli praktyki (instytucji finansowych).

Na tle dyskusji nad tym jakie powinny być kierunki na studiach ekonomicznych, warto odnieść się do propozycji tworzenia odrębnych kierunków w ramach obszaru finansów, czyli to co stanowi treść obecnego kierunku „Finanse i Bankowość", np. stworzenia kierunku rachunkowość, czy też zmiany nazwy obecnego kierunku na finanse i rachunkowość. Jest jasne, że wszelkie takie propozycje musiałyby być wypracowane przez wszystkich specjalistów (ekspertów) kierunku Finanse, a nie zgłaszane przez pojedyncze osoby. Muszą te propozycje mieć podstawy merytoryczne.

W świetle przedstawionych powyżej uwag na temat standardów edukacyjnych w dydaktyce finansów propozycja odrębnego kierunku rachunkowość nie ma podstaw merytorycznych, podobnie jak zmiana nazwy kierunku. Treści zawarte w ramach rachunkowości są zaliczane na świecie do szerszego działu „finanse przedsiębiorstw" i stanowią jego część. W standardzie Master of Finance część ta jest ważna, ale z uwagi na charakter przekazywanej wiedzy, waga ta jest znacznie większa w wariancie „zawodowym" standardu (Business management), niż w wariancie akademickim standardu (Economics). Nie ma zatem potrzeby i merytorycznych podstaw tego, aby w Polsce postępować akurat niezgodnie z tym standardem,

nie mówiąc już o tym, że kuriozalne (z punktu widzenia logiki) byłoby stworzenie nazwy kierunku, w której jedna z części składowych nazwy jest podzbiorem innej części składowej. Oczywiście nie oznacza to, że nie należy tworzyć krótkich specjalistycznych programów z wąskich obszarów, np. rachunkowości. Jak się wydaje, to akurat byłoby wskazane i pożyteczne, w przeciwieństwie do zmian nazwy kierunku nie odpowiadających standardom światowym.