

КНИЖНАЯ ПОЛКА

Белова Т. Н. Финансовые и коммерческие расчеты: учебное пособие. Ростов н/Д: Феникс, 2007. — 252 с.

Возможно, не стоило обращать внимание на эту книгу, мало ли что сейчас печатается в многочисленных издательствах России. Но эта работа опубликована в серии «Высшее образование», ее смотрели и, видимо, читали уважаемые рецензенты (из Санкт-Петербурга и Рязани), являющиеся профессионалами-экономистами, и, более того, данное произведение допущено Учебно-методическим объединением по образованию в области производственного менеджмента в качестве учебного пособия. Таким образом, это — не просто книжка, а рекомендованное пособие и не только для студентов, а, как сказано в аннотации, книга «полезна практически работникам и “пользователям”, применяющим финансовые и коммерческие расчеты в своей деятельности».

Надо сказать, что содержание книги соответствует названию и с той или иной степенью наполнения охватывает следующие разделы. В первой главе рассматриваются простые ставки и соответственно наращение и дисконтирование в условиях простых процентов. Во второй главе речь идет о погашении долга в потребительском кредитовании (правда, почему-то представлен только один по существу грабительский способ погашения, использующий «правило 78»), о правиле торговца и актуарном методе и немного о конверсии (кстати, с совсем не обязательным рис. 2.5 на целую стр. 42). Третья глава посвящена сложным процентам, задаче определения эквивалентных ставок и формуле Фишера (при учете инфляции в расчетах). В главе IV речь идет об аннуитетах и их оценке. В пятой главе рассмотрены некоторые способы погашения долгосрочной задолженности. И наконец, в главе VI представлена часть методов принятия решений по инвестиционным проектам.

Однако изложение материала, терминология, некоторые выводы, предлагаемая литература вызывают некоторое недоумение. Мы не будем говорить об опечатках (например, на стр. 13, 46, 51, 74 и т. д.), которые присущи большинству изданий и от которых чрезвычайно трудно избавиться любому автору. Выскажем лишь ряд замечаний по существу изложения.

Уже в введении (стр. 3) автор пишет, что в отношении названия дисциплины в учебной и научной литературе можно встретить и другие варианты, среди которых «высшие финансы» — да нет же! Есть высшие финансовые вычисления (соответствующий курс разработал и читал замечательный финансист и бухгалтер Н. С. Лунский), финансовые вычисления, классическая финансовая математика. В дореволюционной практике — политическая арифметика, о которой писали профессор Г. К. Брун, получивший за свой труд половину Демидовской премии Императорской Академии наук, ученый и государственный деятель Б. Ф. Малешевский, математик и педагог А. Н. Глаголев и другие замечательные ученые. Кстати, многие разделы книги обсуждаемого пособия соответствуют курсу купеческой или коммерческой арифметики, коммерческих вычислений.

Интересно посмотреть и на распределение материала в книге: основной текст составляет 169 страниц (стр. 3—172), таблицы — 77 страниц (стр. 173—250). То есть чуть ли не треть пособия — таблицы для вычислений, что в наше время (при наличии мощных калькуляторов, не говоря уже о компьютерах) вряд ли является актуальным. Впрочем, наличие таблиц неслучайно, поскольку в аннотации автор, в частности, отмечает, что «особенностью учебного пособия яв-

ляется ориентация на использование финансовых таблиц», а на стр. 57 подтверждается, что при решении задач «наиболее удобный и легкий путь — применение финансовых таблиц». Если учесть, что автор очень подробно излагает элементы работы в Excel (вплоть до того, что в какую ячейку надо вносить (см., в частности, стр. 47), а начиная со стр. 101 практически повсеместно), то это не могло не сказаться на объеме заявленного в названии книги материала.

К предложенным для самостоятельного решения задачам нет ответов, это значит, что студент не сможет убедиться в правильности решения и понять, усвоил он материал или нет. Вообще задачи без ответов, по нашему мнению, — это просто некий текст, не имеющий отношения к обучению. Кстати, неудачна нумерация задач. Для большей четкости изложения попробуем сгруппировать наши замечания по некоторым (конечно, условным) признакам.

Неточность в формулировках и определениях. На стр. 7 процентная ставка определяется как «величина, характеризующая интенсивность начисления процентов», но это же не совсем верно. Далее говорится, что процентную ставку «можно вычислить» и приводится фактически ее определение, что надо было сделать сразу. Учетная ставка на стр. 10 определяется уже естественным образом. Вообще говоря, по поводу использования слова «интенсивность» можно подискутировать, поскольку оно связано со скоростью изменения какой-либо величины, что не может не привести к предельному переходу, когда соответствующий промежуток времени стремится к нулю, т. е. приходим к производной, например, от функции, выражающей накопленную сумму, и т. п.

Нет четкого определения процесса наращивания простыми процентами. Есть только краткое упоминание об этом на стр. 11 и затем выводится, извините, «через голову» основная формула наращивания на стр. 12, хотя для простой учетной ставки (стр. 23) формулы получаются нормальным образом. В названии соответствующего раздела 1.3 есть слова «дисконтирование и учет по простым учетным ставкам», т. е. предполагается наличие как минимум двух процессов, но в чем разница между ними, так и не объясняется, поскольку ее нет, о чем автор по существу и заявляет в первом же абзаце в начале раздела. Тогда возникает вопрос, а зачем же такое название.

Если необходимо «сопоставлять прошлые, настоящие и будущие расходы и доходы», то способ сопоставления заключается не только по терминологии автора, в определении «функции наращивания» (стр. 4), но тогда уж и «функции дисконтирования» или же просто «функции приведения». Кстати, на стр. 5 автор пишет, что «инструментом учета фактора времени... является процентная ставка», забывая упомянуть учетную ставку.

Бывает, что одни и те же понятия буквально в следующих друг за другом абзацах называются по-разному. Так, при рассмотрении различных вариантов начисления простых процентов (стр. 16) способ $365/365$ автор называет «точные проценты с фактическим числом дней ссуды» и тут же вариант $365/360$ называет «обыкновенные проценты с точным числом дней ссуды». Более того, выдуманное сочетание «фактическое число дней» встречается еще раз в варианте $365/365$, когда автор говорит уже о числе дней в году, а о днях ссуды говорит как о «точных», а не о «фактических». Полная неразбериха и небрежность в терминологии. Кстати, способ начисления процентов $365/360$ всегда обеспечивает большую по величине наращенную сумму, чем способ $365/365$, а не только по утверждению автора, когда период расчетов включает февраль (стр. 18).

В общем случае, безусловно, потоки платежей не носят «название финансовых рент, или аннуитетов» (стр. 6), поскольку последние являются одним из частных случаев потоков (это однонаправленные денежные потоки, у которых все временные интервалы равны между собой).

Слово «процент» происходит не от английского слова «interest» (стр. 7) и не «означает процентные деньги», а от латинского «pro centrum» — «за сто» и так называется сотая доля какого-либо числа, принимаемого за целое (единицу). Другое дело, что процентные деньги также нередко называют процентами.

Автор на стр. 16 пишет, «что в практике германских банков подсчет числа дней ссуды основывается на длительности года в 360 дней и месяцев — 30 дней». Но это же не совсем так. Как утверждает *немецкий* автор Манфред Вебер на стр. 247 в своей широко известной опубликованной четвертым изданием работе «Коммерческие расчеты от А до Я», «немецкие коммерсанты февраль принимают за 30 дней, если в расчет числа дней среди других месяцев входит и февраль. Если на сумму начисляются проценты только до 28 февраля, то февраль принимается только за 28 дней или в исключительном случае за 29 дней». Понятно, что мы не все можем знать о зарубежной практике финансовых расчетов, но тогда и не нужно ничего писать.

При определении коммерческого дисконтирования на стр. 23 не указано, каким образом считают количество дней в году и число дней, оставшихся до погашения. Хотя при решении задачи 1.11 (стр. 25—26) неявно предполагается соответственно 360 дней и приблизительное число дней. Но опять же, откуда при решении задачи появилось 120 дней? И вот такие, извините, «ляпы» довольно часто встречаются по тексту.

Заметим, что сделанные замечания — это не просто некое «копание» в терминах. На самом деле четкое определение понятий и того, что за ними стоит, очень важно. Например, в последнее десятилетие у нас выходит много книг с названием «финансовая математика», и под этим термином нередко понимается все, что угодно. И ладно бы этим занимались отдельные авторы (и здесь всяких нелепостей хватает). Но вот, например, можно посмотреть программу по финансовой математике (для специальности «Финансы и кредит») известного московского института. Что же отражает ее содержание? Это анализ временных рядов, прогнозирование, построение регрессионных моделей, и только в последней теме 6 «Количественный финансовый анализ» рассматриваются простые и сложные проценты и денежные потоки.

С другой стороны, под финансовой математикой понимают и стохастическую финансовую математику (в этой области работают сотрудники члена-корр. РАН А. Н. Ширяева). Здесь используется математический аппарат такой сложности, что не каждый закончивший математический факультет университета сможет понять и оценить результаты, достаточно опосредованно связанные с практикой. Разрыв между финансовой математикой и той, которую мы обсуждаем, огромен и по кругу рассматриваемых вопросов, и по уровню сложности.

Глава II называется «Пользовательские финансовые операции», причем автор этот термин взял «из арсенала компьютерных (!?) терминов». Любопытно, что автор выделяет на рынке финансовых услуг профессионалов (стр. 27), а всех других называет пользователями. Судя по названию главы должны существовать еще и «профессиональские финансовые операции», что, конечно, абсурд.

При решении задачи 2.1 (стр. 29) после первой выплаты уменьшилась не «фактическая (?) сумма долга», а сумма долга вместе с начисленными процентами (аналогично и для других выплат). Упомянутое автором «правило 78» разделяет в каждом платеже величину начисленных процентов и остаток основного долга. Кстати, на стр. 29 необходимо указать, что $m = 12$, а на стр. 30 в таблице 2.1 в столбце «Сумма погашения основного долга» должно быть по всем строкам не 5000 руб., а соответственно (с выбираемой точностью вычисления) сверху вниз: 1878,38 руб., 2056,76 руб. и т. д.

Обсуждая операции с валютой, необходимо было не просто указать курсы обмена K_0 и K_1 в начале и в конце финансовой операции, а все-таки уточнить (как и есть на практике), что K_0 и K_1 соответственно курсы покупки и продажи СКВ (стр. 41). Одни и те же величины надо обозначать по всей книге одинаковыми буквами или пояснять, почему это не так. Например, множитель наращенными сложными процентами на стр. 47 обозначен как k_c , а на стр. 60 — как k ; на стр. 74 уже используется обозначение темпа инфляции, а на стр. 75 это обозначение еще только вводится.

По утверждению автора на стр. 95 «понятие “поток платежей” возникло в литературе не так давно». Безусловно это так, если несколько столетий представляет собой малый срок (достаточно ознакомиться хотя бы с блестящим обзором литературы И. И. Кауфмана). И далее читаем: «с его появлением происходит переход от рассмотрения отдельных финансовых или коммерческих операций к потоку таких операций — потоку платежей». Ну, что здесь сказать? Тут же утверждается, что при оценке финансовых рент используется только сложная процентная ставка (автор пишет: «Процентная ставка финансовых рент, применяемая при наращении и дисконтировании, является сложным процентом»). Конечно, при использовании простых ставок возникают проблемы (см. хорошо известную задачу Кляузенберга, опубликованную в работе 1772 г.), но они частично решаются в краткосрочных финансовых операциях. А на стр. 96 автор утверждает, что термин аннуитет «по мнению некоторых авторов... применим только к ежегодным выплатам». И кто же эти авторы? Большие сомнения, что они вообще найдутся, чтобы поддержать нашего автора, который уже через две страницы (стр. 98) объявляет, что аннуитетом является «годовая постоянная финансовая рента». А как же быть с переменной? Опять же на стр. 96 можно прочитать странное заявление, что «в рентах пренумерандо... используются антисипативные проценты». Да нет, совсем необязательно.

К сожалению, присутствуют не только различия в обозначениях одних и тех же величин, но и повторения в обозначениях. Например, обозначения коэффициентов наращенной (приведенной) годовой (p -срочной) ренты вводятся сначала на стр. 98, а затем с той же степенью подробности на стр. 129.

Представляется, что формула (6.2) на стр. 156 для NPV была бы нагляднее, если бы в ней были отдельно выделены, как это обычно делается, инвестиции и доходы. Нельзя согласиться, что IRR — это «такое наименьшее положительное число, при котором сумма всех платежей, дисконтированных к моменту 0... будет равна 0». На самом деле внутренней нормой прибыли называется значение ставки r , при котором $NPV(r) = 0$, и если денежный поток имеет ровно одну перемену знака, то указанное уравнение имеет единственный положительный корень. И причем тут «наименьшее положительное число»?

На стр. 56 автор определяет непрерывное начисление процентов, как «неопределенно больше, чем ежедневное». А почему не больше, чем ежесекундное? Может быть лучше просто классически определить непрерывную ставку (силу роста) и вывести формулу наращенными непрерывными процентами? И где ссылки на тот факт, что непрерывные проценты «часто практикуются зарубежными коммерческими банками»? Ну, можно было бы сослаться на известную книгу У. Шарпа и др. по инвестициям, но, к слову, там ничего не сказано именно про частоту использования непрерывной ставки, а просто отметить, что есть прецеденты. По непонятным причинам автор упорно выделяет ежедневное начисление процентов (на стр. 56 и на стр. 96 при определении непрерывной ренты) наряду с куда более фундаментальными простыми, сложными и непрерывными процентами.

Вместо невнятного абзаца по обсуждению эквивалентных ставок на стр. 68 можно было буквально в две строчки дать четкое определение и выявление эквивалентных ставок с помощью множителей наращения или дисконтирования (а не «в решении уравнения эквивалентности для искомого вида процентной (а где же учетной? — *В. У.*) ставки». Очевидно, что сокращаемая сумма P (стр. 70) здесь не при чем. В связи с этим непонятна необходимость рис. 3.5 на стр. 69. К изображенным на нем шести прямоугольникам можно еще пририсовать как минимум десять. А зачем, какую они несут информацию? Совершенно малоизвестное определение эффективной ставки на стр. 73 и приводить не хочется.

Очевидно, что в данной области нужно придерживаться одних и тех же названий. Однако зачем-то на стр. 19 называется финансовая операция «компаундингом», когда ранее о ней все время говорилось как о наращении. Зачем употреблять лишнее название «относительная величина ставки» (стр. 11, 23, 65), когда это просто ставка, выраженная в десятичных дробях. К сожалению, такого рода примеров можно привести достаточно много.

Непонятные выражения. В тексте работы есть много утверждений автора, которые вообще трудно прокомментировать. Приведем некоторые из них. На стр. 8 читаем «в дальнейшем будем полагать, что *период* начисления совпадает со *сроком*, на который предоставляются деньги». А что делать, если, как обычно это бывает, не совпадают? На стр. 173—175 приведена таблица порядковых номеров дней в году только для невисокосного года, и нет никаких указаний, что делать, если год високосный, а он в тексте упоминается (см. стр. 17). Что может означать выражение на стр. 55 «такие проценты, когда срок начисления процентов — определенное (небесконечное) число, называются дискретными»? Вообще то есть другое понятие дискретных процентов.

А как быть с таким указанием на стр. 51: «при возможности выбора между низкой (насколько? — *В. У.*) сложной процентной ставкой и несколько более высокой (опять, насколько? — *В. У.*) простой, следует выбрать схему начисления сложных процентов». Вот те на! А как же соотношения между простыми и сложными процентами в краткосрочных и долгосрочных финансовых операциях? И как можно применить операцию дисконтирования к *формуле 3.5* (см. стр. 60)?

Ссылка на математику. Автор периодически пытается «говорить математическим языком» (стр. 51), который предполагает известную строгость. Поэтому нельзя писать, что «в случае начисления простых процентов мы имеем арифметическую прогрессию, а при начислении сложных процентов — геометрическую». Лучше было бы сказать так: последовательность наращенных сумм за первый, второй и т. д. годы в первом случае представляет собой арифметическую прогрессию с разностью $P \cdot i$, а во втором — геометрическую прогрессию со знаменателем $1 + i$. На стр. 24 экспонентой называется хорошо известная из школьного курса математики одна из ветвей гиперболы. Этим же любимым словом «экспонента» на стр. 47 названа показательная функция с основанием больше единицы (но ведет она себя, правда, как экспоненциальная функция, но уж никак не называется ею).

Нельзя просто написать формулу наращении сложными процентами при их начислении несколько раз за год (формула (3.5) на стр. 56) и тут же утверждать: «понятно, что чем чаще начисляются проценты, тем интенсивнее будет расти наращенная сумма». С позиции математики надо хотя бы взять первую производную от функции по переменной m , и убедиться, что она положительна.

На стр. 62 автор утверждает, что, в частности, «правило 72» дает «весьма точный результат при значениях $i_c(\%) < 100\%$ ». Проверим это: пусть, например, $i_c(\%) = 80\%$, тогда согласно формуле (3.12) получаем, по уверению автора, ре-

зультат $n = \frac{72}{80} = 0,9$ года, который определяется как «достаточно точный». А на самом деле $n \approx 1,18$ года. Разница более чем в три месяца! Отличие результатов объясняется тем, что это правило хорошо срабатывает для небольших значений ставок (3—18%).

Естественно, не следует в формуле (6.1) на стр. 155 и при вычислениях на стр. 156 умножать на 100%, так как $1\% = 0,01$. А вот следовало пояснить, что очень важно, откуда взялась формула для определения индекса инфляции за n лет (стр. 77).

Конечно, площадь треугольника на рис. 1.1. (стр. 13), «образованного наклонной линией PS (опечатка, надо PS_n — В. У.), прямыми линиями PP и PS_n », не равна сумме дохода Pni , а равна $0,5Pn^2i$. Но только какую информацию несут эти к тому же ошибочные заявления? Кстати, в математике вершины треугольника обозначают разными буквами, а не так, как на рисунке. Тут же читаем замечательное утверждение: «На графике видно (и это можно проследить на числовых примерах), что S по своей сути является линейной функцией, ее график — прямая линия». Так это же видно любому малообразованному читателю из аналитических формул (1.5) и (1.7) на стр. 12.

Рекомендуемая литература. Список несколько странный (напомним, обсуждаемая книга имеет отношение к финансовым и коммерческим расчетам и опубликована в 2007 г.) и, видимо, автор не совсем знакома с современной литературой. Зачем указывать книгу 1995 г. уважаемого автора Е. М. Четыркина (с выходом в 1992 г. книги которого связывают возрождение финансовых вычислений в России), одновременно рекомендуя более позднее издание (правда, под другим названием) 2001 г. Заметим, что можно было привести хотя бы издание 2005 г. Книга Е. Кочович, далеко не самая лучшая по финансовым и коммерческим вычислениям, представленная в литературе 1994 г., была переиздана в 2004 г. А что можно почерпнуть по финансовой математике в книге Э. Экланда студентам экономистам, которую даже с математическим образованием не все читатели могут прочесть. Причем тут финансовые и коммерческие расчеты? Довольно слабую книжку 1996 г. (!) Т. П. Ващенко нельзя рекомендовать в одном списке, включающим Е. М. Четыркина и В. И. Малыгина. Весьма мало сведений в области финансовых вычислений можно почерпнуть и из книги «Финансовое управление компанией» 1995 г. (под общей редакцией Е. В. Кузнецовой). Разве что обозначение в английской версии множителей наращенного (дисконтирования) и коэффициентов наращенного (дисконтирования) аннуитета.

Эти заметки написаны не для того, чтобы пригвоздить автора к позорному столбу. Но, если мы публикуемся в приличных изданиях и хотим своими книгами обучать других, то мы должны думать об ответственности за свои слова и действия. Кто-то может не согласиться с нами и даже аргументированно поспорить. Безусловно, все формулы не запомнить, однако базовых понятий не так много и возникли они далеко не сегодня. Грамотные определения и грамотная интерпретация финансовых ситуаций, возникающих в теории и на практике, не могут быть без четкого осознания, что же автор хочет и может донести до читателей, которые *учатся* на этом материале. К сожалению, представленный в книге материал не может быть рекомендован читателям.

В. А. Уланов,
канд. физ.-мат. наук
Санкт-Петербургский
государственный университет

Цвайнерт Й. История экономической мысли в России 1805—1905. М.: Издательский дом ГУ—ВШЭ, 2008. — 410 с.

На сегодня это самая лучшая книга по данной теме. К ее достоинствам можно отнести многое: знание дела, хорошее и достаточно критическое изложение материала, прекрасное его структурирование. Из частных следует специально оговорить подробный разбор экономических взглядов А. И. Бутовского, человека, труды которого у нас замалчивают, как мне кажется, по двум причинам: 1) не признавал трудовую теорию стоимости и 2) одной из причин отсталости страны считал отсутствие «добрых привычек» (стр. 138). Однако главным достоинством работы г-на Цвайнера следует признать выбор цели: «Я убежден, — пишет автор, — что изучение истории идей может также поспособствовать тому, чтобы лучше ориентироваться в современности» (стр. 372). И действительно за текстом автора всегда чувствуется дыхание проводимых в России эпохи перестройки реформ.

Когда сразу сказано столько хороших слов, тогда появляется возможность отметить и то, что недостает книге до полного совершенства и отметить недостатки, которые, как и во всяком большом деле, неизбежно бывают.

Источники. База источников очень узкая. В сущности, автор анализирует тексты опубликованных книг и журнальных статей. Огромные пласты газетных статей, публикации архивных материалов земской и правительственной статистики остаются за пределами внимания автора. Подчеркивая религиозное происхождение многих чисто русских экономических идей, автор правильно пишет, что «патриотическое наследие русского православия... должно было стать исходным пунктом нашего анализа» (стр. 22). Эта традиция православия оказала глубочайшее влияние на общественную и экономическую мысли России, ибо одна из их особенностей связана с тем, что, приняв христианство в болгарской версии, Россия как бы отрезала всю богатейшую латинскую литературу, которая сложилась на Западе.

Автор посвящает целый раздел 1.3.1 влиянию церкви на общественную мысль, но этот раздел носит чисто символический характер и в нем не приводятся сведения из главного источника — житий святых. Именно в них приведены идеалы, провозглашенные русскими людьми. А то как эти идеалы претворяются в жизнь и составляет содержание всей нашей экономической мысли. Происходит это так, как рассказывал один из героев русской классической литературы: «Отец мой учил меня высокой нравственности. Заставлял списывать примеры из святого писания. Экзаменовал. А потом мы ехали воровать чужой лес». Из этого примера хорошо видны два недостатка книги: 1) экономическая мысль, изложенная в научной экономической литературе, не имела ни какого отношения к тому, что делалось в реальной экономической жизни; 2) ее подлинные истоки надо искать в житейских делах: судебных решениях, газетах, слухах и особенно в хорошей художественной литературе: Гоголь, Салтыков-Щедрин и особенно Лесков расскажут для понимания хозяйственных процессов значительно больше, чем многие учебники: почитайте «Мертвые души» — это рассказ о русских менеджерах, тех, кто делал экономическую жизнь; узнайте, как помещики «Пошехонской старины» встретили отмену крепостного права; и особенно вникните в смысл великих новелл: «Отборное зерно», «Загон», «Инженеры бессребреники», «Железная воля» и др. И все, что являет собой русский человек, предстанет совсем в другом смысле, чем писали профессора политической экономии.

Методология. Метод автора можно назвать традиционно-повествовательным. В самом изложении такие понятия, как фальсификация, деконструкция

и т. п., даже не упоминаются. И только в самом конце «Вместо заключения» автор вдруг вспоминает и парадигму Т. Куна (1922—1995), и исследовательские программы И. Лакатоса (1922—1974). Но эти категории, к сожалению, не затрагивают содержание основного текста. И как бы не старался автор быть самостоятельным в изложении темы, но с неизбежностью он попадает под стереотипы русских предшественников, которые пытались из русских левых мух делать слонов общественной мысли, а из правых слонов делать вредоносных мух. В самом деле, автор забывает упомянуть Н. М. Карамзина (1766—1826) и особенно его «Правду о новой и старой России», не замечает М. Н. Каткова (1818—1887), в газете которого печатались интереснейшие статьи по финансовым и валютным вопросам и уж совсем непрослительно отсутствие разбора экономических взглядов Б. Н. Чичерина (1828—1904). В значительной степени рецензируемая работа представляет собой вытщенный и очищенный от политологии советский текст с благоговением перед идеями левых. Такой подход можно назвать только односторонним.

Россия и Запад. Из книги все время вытекает, что русские экономисты все время подражали западным и все время у них что-то заимствовали. Это правда. Но не все, правда. Правда в том, что нашим предшественникам все время нужны были символы для подражания, то А. Смит (1723—1790), то Ф. Бастиа (1801—1850), то Ф. Лист (1789—1846) и особенно для всех К. Маркс (1818—1883). Но влияние всех этих имен было поверхностно-демонстративным. Наш подход лучше всего передает самая лучшая русская опера «Иоланта». Сюжет — датская пьеса, философия — немецкая (Шопенгауэр), действие происходит в Палестине, герой — бургундский рыцарь и ни одного нашего персонажа. Но вся опера проникнута истинной русской музыкой и великой идеей света и правды. В нашей экономической науке своя «Иоланта» еще не написана, но где-то, кто-то ее пишет. Главное, это понять своеобразие русского человека. Ключ к своеобразию дал великий русский физиолог И. П. Павлов (см. работы: «Об уме вообще», «О русском уме» // И. П. Павлов: Pro et Contra. СПб., 1999, с. 119—147).

Люди с разным менталитетом по-своему трансформируют экономические условия существования. И случилось с нашей страной странная вещь: до XVIII в. мы были, по нашему мнению, самой передовой страной в мире, ибо только мы были православными, а все другие народы отстали от нас и должны были нас догонять. Но вдруг при Петре I оказалось, что мы отстали и нам надо их догонять. Догоняли более двухсот лет. Потом оказалось, что у нас социалистическая формация, есть уже ударники и даже бригады коммунистического труда. Конечно, весь мир догонял нас. Некоторые почти догнали, например ГДР. Теперь догоняем опять. И уже не США, а Португалию. Одна из причин, почему мы все время догоняем, связана с тем, как показал П. Н. Милюков (1859—1943), что мы прежде всего заимствуем, во-первых, не самые новые идеи, а, во-вторых, то, что заимствуем, осваиваем очень долго. И г-н Цвайнерт правильно пишет, что «западное влияние на духовную жизнь России перерабатывается таким образом, что всегда находят свое отражение российские традиции мышления» (стр. 96).

Особый путь России. В книге Цвайнерта много и справедливо уделено внимания полемике между теми, кто утверждал особый путь развития России. Есть ли он? И да и нет. Да! Потому, что русский человек на генетическом уровне убежден в духовном принципе справедливости, под которой он понимает то, что в кошельке других не должно быть денег больше, чем в кошельке собственном. И обратите внимание: не в его должно лежать много, а в других не должно лежать больше, чем в моем. Если же у кого-то больше, то он вор. Мне много приходится за последнее время общаться с простыми людьми, и они смело называ-

ют многих известных деятелей ворами. Я спрашиваю: «Откуда вы знаете?», и собеседники бодро отвечают: «А откуда у них все?». Если собеседник обладает научным званием, то к сказанному добавляет, что расстрелял бы всех олигархов. Но это есть старая русская пословица: «От трудов праведных не наживешь палат каменных». Вспомним прекрасный пример из романа «Русь» П. С. Романова (1884—1938): известный профессор навещает брата-помещика в деревне и ужасается нищете, в которой живут крестьяне. Он говорит одному из них: «Что это у избы твоей все пусто. Ты бы хоть огурцы бы посадил?». И слышит изумительный ответ: «Я бы посадил, да из поля идут крестьяне, всем захочется огурчиком освежиться, сразу начнут мои огурцы рвать. Если я буду сопротивляться, меня на всю округу ославят: пожалел огурца! Поэтому ничего не делаю и делать незачем». Это было летом 1914 г. Недавно показывали, как некий голландский фермер арендовал большой участок земли под Москвой и вырастил сказочный урожай замечательной картошки. Соседи, особенно дачники, пришли и выкопали все. Фермеру не надо было беспокоиться. Это эпизоды. А на деле, все, кто «сажал огурцы и выращивал картошку», с 1930 г. поехали в лагеря, а имущество их было конфисковано. Спрашивается: зачем наживали? И отсюда ответ: или соседи, или власть — отберут, во имя справедливости, — все, что ты создавал. И зачем создавать, когда лучше отобрать у того, кто создает.

Капитализм. Автор хочет ответить на вопрос: «почему утверждение рыночной экономики в России на протяжении более 150 лет наталкивается на упорное сопротивление широких слоев российского общества» (стр. 23). Если вы прочитаете всю книгу и, получив массу удовольствий, не найдете убедительного ответа, то поймете, что полноценного ответа и нет. Это связано с тем, что автор забывает фразу Фирса из великой пьесы А. П. Чехова (1860—1904) «Вишневый сад»: «Человека забыли!». Г-н Цвайнерт считает всех людей биологически одинаковыми. Однако каждая нация является следствием своего генофонда. А наш генофонд такой, какой есть. И ответ на поставленный вопрос надо прежде всего искать в биологии. При этом рассуждения о русской национальной экономической науке и празднословны, и праздномысленны, ибо есть люди разных национальностей, но не может быть национальной науки, как не может быть национальной таблицы умножения. Поэтому, если по науке что-то должно быть хорошо, то оно и будет хорошо, а если не получается хорошо, то виноваты люди, которые по каким-то причинам, науку не воспринимают или применяют ее не так. Во всяком случае экономическая наука часто не имеет отношения к нашей жизни, вернее она показывает, как люди ее игнорируют и чем они за это расплачиваются. Неслучайно, может быть, мы то строили Храм Христа Спасителя, то разрушали его, потом восстанавливали и т. д. и т. п. Нам не до науки: «нам нет преград на море и на суше», а наука — это всегда граница, это черта, ее перейти нельзя. Но наши люди искренне полагают, что «человеческой воле не положен предел».

И все-таки когда-нибудь капитализм придет в нашу страну. Сто лет он стучится в наши двери, иногда проникает в дом, даже селится в нем, но люди спохватываются и вышибают его. Почему? Потому что не понимают своего менталитета, своих преимуществ и успехов ждут не от себя, а от государства. А оно у нас особенное. Автор вспоминает Ходорковского. И в нем, может быть, все дело (стр. 371). На Западе президент служит приказчиком в лавочке олигархов. У нас Ходорковский, Березовский и др. думали также. Но им быстро объяснили, кто в доме хозяин.

Эти уроки только подчеркивают основную особенность русской традиции, идущей из полемики между Иосифом Волоцким (1439—1515) и Нилом Сорским (1433—1508), между иосифлянами и нестяжателями, между консерваторами и либералами. Конфликт идей этих двух направлений проходит через всю рус-

скую историю. И почти все битвы выигрывают консерваторы-палачи, нагнетающие страх. Но они не в состоянии выиграть битву последнюю, и есть все основания полагать, что последняя победа будет за нами.

Вертикаль. Если и есть в России особенность, то она связана с тем, что все или почти все отношения строятся по вертикали, по соподчиненности, а не по договору, т. е. по горизонтали. Отсюда каждый русский, сталкиваясь с кем-то, всегда пытается решить, кто это? И здесь сразу нужно думать, как учил Н. В. Гоголь (1809—1852): это «такой ли человек, которого нужно задержать и схватить как неблагонамеренного, или же он такой человек, который может сам схватить и задержать их всех как неблагонамеренных» (*Гоголь Н. В. Собр. соч. М., 1949. Т. 5, с. 197*). То есть власть и положение диктуют отношения между людьми. В XVIII в. А. П. Сумароков (1717—1777) это передал так:

Пред низкими людьми свирепствуй ты, как черт,
А без того они, кто ты таков, забудут
И почитать тебя не будут;
Простой народ того и чтит, который горд.
А пред высокими ты прыгай, как лягушка,
И помни, что мала перед рублем полушка!

Таким образом, в России представлена целостная сугубо вертикальная структура человеческих отношений, и именно эти отношения диктуют последовательную власть людей, занимающих определенные места в государственном аппарате. И поэтому не случайно автор справедливо пишет, что «становление нормально функционирующей рыночной экономики в России может иметь шансы на успех лишь в том случае, если удастся отказаться от догмы о “целостном обществе”» (стр. 362).

Экономические реформы. Слово реформа — одно из самых популярных слов в нашем языке. Все хотят все реформировать, но так, чтобы все осталось прежним. Крутые реформы вызывают крутой отпор. Они непопулярны.

Господин Цвайнерт приводит достаточно много материалов об экономических реформах. Однако их анализ недостаточно полон. Денежная реформа С. Ю. Витте (1849—1915) ввела фиксированный курс золотого рубля, что, как предполагают, способствовало привлечению западного капитала. Однако эта реформа не встретила в обществе однозначного отношения, и полемика вокруг нее осталась за бортом книги. Вместе с тем почти одновременно в Австро-Венгрии вообще отказались от золотого обеспечения денег, и, естественно, возникает вопрос, какая реформа в исторической перспективе экономически более эффективна. К сожалению, опыт этих подходов остается неясным.

Реформа П. А. Столыпина (1862—1911) неоднозначна. С точки зрения либерализации экономики она не вызывает сомнений, но исторически она же спровоцировала желание крестьян прежде всего безвозмездно получить помещичьи земли.

Главный вывод, который можно сделать из истории наших реформ, увы, сводится к тому, что ни одна реформа в России не была доведена до конца. И лучший пример — это реформы времен перестройки. Гайдар и Чубайс делали огромное дело, по размаху превосходящее все, что делали Витте и Столыпин вместе взятые. Уже то, что Гайдар и Чубайс перевели без пролития крови и шоковой терапии Россию из одной формации в другую — это великий подвиг.

Маркс и его влияние. Можно прямо сказать, что на протяжении 150 лет почти вся экономическая теория сводилась к популяризации «Капитала». Все это время почти все левые и, увы, правые, может быть за исключением П. И. Георгиевского (1857—1938), все исповедовали учение о том, как разрушить рыночную экономику, а не как ее создать. И главная идея книги — трудящиеся, вам

недоплачивают — была понятна всем, «от портного до поэта», и даже самые реакционные министры так или иначе разделяли идеи К. Маркса, не потому, что они были правильными, а потому, что они «овладели массами». Люди, даже герои «Ямы», читали «Капитал», и, хотя ни одна фраза этой сакраментальной книги большинству читателей была непонятна, тем больший отклик и доверие к ее «научности» возникал у них. Невероятность популярности требовала нескольких переводов. Г-н Цвайнерт забывает, что первый перевод начал М. А. Бакунин (1814—1876), скоро бросивший это занятие. Вторые сделали Н. Ф. Даниельсон (1844—1918) и Г. А. Лопатин (1845—1918). И все, любя Маркса, признали перевод плохим. За дело взялись русские либералы и большевики. Первые представили перевод П. Б. Струве (1870—1944), вторые — А. А. Богданова (1873—1928), В. А. Базарова (1874—1939) и И. И. Скворцова-Степанова (1870—1928). Все советское время Институт К. Маркса и Ф. Энгельса систематически поправлял текст этого последнего, принятого за канонический, перевода. Очень жаль, что в рецензируемой книге не проводится сравнение этих трех переводов, а именно Цвайнерт, как никто, смог бы сделать это великое дело. Самое интересное, что за каждым различием в переводах стоят самые разнообразные идеологические последствия и их толкования.

Но дело не только в переводах. Более ста лет иконой русской экономической мысли был Маркс. Теперь эту икону сняли. Но нам без икон жить трудно. И кто-то несет из чуланов светлый образ А. И. Чупрова (1842—1908), кто-то привозит из-за границы святой лик С. Н. Булгакова (1871—1944). И в этом великая опасность, ибо нам прежде всего надо научиться жить без образов и не прыгать через ступени исторической лестницы. У наших ученых и общественных деятелей желание чуда было заметно в устремлении к социализму. Сначала прокламировалось детерминированность фаз (формаций) экономического развития, но, когда дело доходило до России, объявлялось, что капитализм нам не нужен и наш народ, восходя по лестнице исторического развития, говоря словами Н. Г. Чернышевского (1828—1889), «перескакивает на высшую, минуя средние ступени» (стр. 204).

Экономическая наука. Она почти никогда не была востребована обществом. С конца XVIII в. ее преподавали в университетах, гордились этим и даже цитировали «для больших okazji». Настоящая наука в России, как это и показано у г-на Цвайнерта, начинается с трудов П. Б. Струве и М. И. Туган-Барановского. Но интерес к их работам лучше всего характеризуют интересные факты: главный труд Струве «Хозяйство и цена» до сих пор не переиздан, средств нет. «Нет у нас денег на дело, на безобразия есть», а второй том «Русской фабрики» Туган-Барановского вообще утерян. Так что тут и денег не надо. Неслучайно многие выдающиеся достижения русских экономистов и выходцев из России были уже сделаны вдали от Родины.

Стиль и ошибки перевода. Изложение хорошее, прозрачное, четкое, но книга по истории должна быть написана хотя бы чуть-чуть архаизированным языком. Здесь язык слишком современный, несущий следы порчи классической русской речи: словечко «напрямую» (стр. 230, 321 и др.) не уместно, надо писать: «непосредственно»; слово «ситуация» надо писать только тогда, когда его нельзя заменить словом «положение»; а глагол «задействовать» вообще ни при каких обстоятельствах употреблять нельзя. Во множественном числе надо писать «цехи», а не цеха. Польские фамилии согласно традиции пишутся с «й кратким», например Валуцкий, а не Валуцки. О людях умерших надо писать в прошедшем времени: «Булгаков подчеркивал», а не Булгаков подчеркивает (стр. 316, 352). Есть в переводе и прямые ошибки. Известно, что Маркс прежде всего разделял капитал на постоянный (с) и переменный (v). На этом делении, в частности, постро-

ены его знаменитые схемы воспроизводства. Однако переводчики переводят эти термины как основной и оборотный капитал (стр. 341).

Нельзя Янсона переводить Янзоном (стр. 259).

Имеются и более печальные ошибки. Так, автор утверждает, что Япония в 1898 г. сдала России Порт-Артур в аренду на 25 лет. На самом деле соглашение об аренде было подписано в Пекине между Китаем и Россией (стр. 285). Также ошибочно автор пишет о якобы имевшем место восстании в Санкт-Петербурге (1905 г.). На самом деле восстание имело место в Москве (стр. 285).

К спорным моментам надо отнести и то, что автор не рассматривает экономические взгляды В. С. Соловьева (1853—1900), изложенные в «Оправдании добра» и Б. Н. Чичерина (1828—1904), особенно в части критики Маркса.

И, наконец, есть неточности в указании энциклопедических словарей: Брокгауз—Ефрон состоит не из 86 томов, а из 86 полутомов, ибо есть и издание в 43 томах; БСЭ — 2-е издание включает 51 том, а не 56 (автор, очевидно, включает некоторые ежегодники).

О каждом крупном экономисте автор приводит биографическую справку — это хорошо, но недостаточно, поскольку они напоминают справки отдела кадров: когда и где родился, в какой семье, умер тогда-то. И все. Было бы интересно сопроводить эти справки какими-то эпизодами из жизни персонажей. Например, Н. Г. Чернышевский, находясь в ссылке, получил от Маркса первый том «Капитала». С этой книгой великий демократ идет на берег реки, вырывает страницы, складывает из них кораблики и пускает вниз по реке. Согласитесь, в этом эпизоде больше глубокого смысла, чем во многих страницах нудного пересказывания сомнительных теорий.

Итоги. Высоко оценивая рецензируемую работу, тем не менее хочется, как кажется автору этих строк, отметить еще один ее методологический недостаток: г-н Цвайнерт считает всех людей одинаковыми и искренне предполагает, что русские люди, прежде всего русские экономисты, должны быть такими же, как люди Запада. Это ошибка. У каждого народа свой менталитет. И, хотя экономическая наука одинакова для всех, каждый народ использует эту науку по-своему, одни на пользу, другие во вред. Книга ориентирована и на дела современные, но, к сожалению, автор «Истории экономической мысли в России» подыгрывает нытикам, которые клянут существующее положение в нашей стране. Он цитирует безответственные заявления о том, что «политика шоковой терапии не только привела к невыносимой социальной ситуации, но и обернулась “утратой социальных идеалов и разрушением нравственных устоев населения”» (стр. 366—367). Здесь все ложь. Во-первых, о шоковой терапии только говорилось, реформа не была проведена последовательно и до конца; во-вторых, утрату ложных социальных идеалов, типа построения коммунизма, можно только приветствовать; в-третьих, материальное благосостояние народа выросло беспримерно (впервые ликвидированы очереди, идет массовое и прекрасное строительство, по улицам из-за бесконечного потока частного автотранспорта проехать невозможно, у всех мобильные телефоны и т. д.); и, наконец, в-четвертых, по сравнению с советским периодом нравственные устои населения поднялись на невиданную высоту: впервые можно говорить и писать, что хочешь, стало возможно крестить детей, читать западные газеты, журналы и книги, свободно ездить за границу и учиться там, более того, можно открыто обсуждать острые темы и публикации иностранных, в частности немецких, авторов.

Порадуемся этому!

Я. В. Соколов,
докт. экон. наук
Санкт-Петербургский государственный университет

Обзор публикаций в ежеквартальном научно-практическом журнале «Прикладная эконометрика» за 2007 г.

За последнее десятилетие в России возрос интерес к эконометрике, которая является одним из базовых курсов в системе высшего экономического образования. Естественно, увеличивается потребность в практическом использовании эконометрических моделей на материалах российской действительности. В этом плане можно приветствовать появление в России научно-практического журнала «Прикладная эконометрика», который выходит ежеквартально с 2006 г.¹

Журнал знакомит читателя с новыми эконометрическими исследованиями в разных сферах экономики России. В 2007 г. были рассмотрены эконометрические модели в области финансовой системы, образования, оценки эффективности производства, потенциала трудовых ресурсов.

Проблемы построения моделей для управления финансовой сферой, освещаются практически в каждом номере журнала. Существующие модели финансового рынка основаны на гипотезе эффективности рынка, для оценки которого широко используются показатель Херста как мера риска финансовых активов. Эмпирическое исследование устойчивости во времени показателя Херста рассмотрено в статье А. А. Злотника (2007. № 1). Примечательна демонстрация методики исследования показателя Херста как по данным ежедневных значений индекса Доу-Джонса с 1 октября 1928 г. по 30 декабря 2005 г., так и на материалах акций российских компаний с 1 сентября 1995 г. (по некоторым компаниям более поздний период) по 30 декабря 2005 г. Результаты анализа нацелены на дальнейшее использование показателя Херста во фрактальных моделях ARCH-семейства.

Опыт моделирования рейтингов долгосрочных депозитов банков рассматривается в статье А. М. Карминского и А. А. Пересецкого «Модели рейтинговых международных агентств» (2007. № 1), где обосновывается необходимость построения модели рейтинговых, объясняется целесообразность включения в модель наряду с финансовыми индикаторами деятельности банка макроэкономических переменных: ВВП на душу населения, индекс потребительских цен, как отражение инфляции, сумма экспорта и импорта в процентах от ВВП, внутренние сбережения в процентах от ВВП и др. Авторами статьи проведен сравнительный анализ моделей рейтингов для российских банков на конец 2005 г.

Анализ дневных котировок акций Газпрома на ММВБ с 23 января по 13 июня 2006 г. представлены в статье О. Л. Кривицкого, Е. С. Лисока «Асимптотическое оценивание коэффициентов модели стохастической волатильности» (2007. № 2). Авторы развивают теорию имитационного моделирования применительно к динамике финансовых рынков и предлагают новые методы оценивания коэффициентов модели стохастической волатильности с использованием нелинейной полиномиальной регрессии.

Адаптивная система принятия решений на финансовых рынках рассмотрена в статье С. Ю. Титова (2007. № 3). Предложено оригинальное решение задачи оптимального управления объемом сделок по рыночной цене на основе метода взвешенных индикаторов. Рынок ценных бумаг освещается также в статье О. Л. Крицкого, М. К. Ульяновой «Определение многомерного финансового риска портфеля акций» (2007. № 4). Авторы оценивают риски равновесного портфеля акций предприятий отрасли «Связь», используя главный компонент, а также показывают преимущества многомерного подхода к оценке финансовых рисков над одномерными.

¹ См.: Финансы и бизнес. 2007. № 1.

Обзор моделей управления кредитным риском можно видеть в статье А. С. Чижова «Эконометрическая модель оценки матриц вероятностей переходов кредитных рейтингов» (2007. № 3). Исследуя данную проблему, автор предлагает с помощью модели «пороговый порядковый пробит» оценивать сдвиги в распределении вероятностей переходов кредитных рейтингов при изменении макроэкономических показателей. Эконометрическая оценка параметров модели осуществлена на основе информации о кредитных портфелях двух крупных северо-западных немецких банков с января 1998 г. по декабрь 2004 г.

Рынок труда также не забыт в журнале. Представляет интерес статья И. А. Денисовой и М. А. Карцевой «Преимущества инженерного образования: оценка отдачи на образовательные специальности в России» (2007. № 1). С помощью фиктивных переменных и построения пробит-моделей авторы исследовали влияние уровня и типа образования на вероятность безработицы по материалам мониторинга экономического состояния и здоровья населения России (РМЭЗ) за 1998, 2000 и 2001 гг. Учитывая различия в поведении мужчин и женщин на рынке труда, анализ проводится отдельно по половым группам. Для оценки вероятности применения труда с более «низким» уровнем образования для лиц с высшим образованием предлагается использовать логит-модель.

Информация РМЭЗ с 2003 по 2005 г. легла в основу построения регрессионных моделей для оценки дифференциации в разработках женщины с детьми и без детей, представленных в статье К. В. Кетовой «Экономико-математическая модель потенциала трудовых ресурсов и стоимостных характеристик демографических потерь» (2007. № 3). Представляет интерес данный в статье сравнительный анализ результатов исследования автора с подобного рода разработками других ученых (Л. И. Ниворожнина, С. В. Арженовский).

Оценка эффективности производства российских промышленных предприятий посвящена статья Е. В. Бессоновой (2007. № 2). В ней по балансам предприятий за 1995—2004 гг. в разрезе 113 отраслей исследована транслогарифмическая и стохастическая производственные функции. С результатами автора можно познакомиться на сайте редакции журнала «Прикладная эконометрика»: www.marketds.ru. Использование стохастической производственной функции позволило автору разложить темпы роста совокупности производительности факторов производства на вклад от технологического прогресса и изменения уровней неэффективности производства предприятия.

Эконометрический подход к оценке влияния коррупции на экономическом развитие регионов представлены в статье О. А. Пушкарева (2007. № 2). Ссылаясь на широкие масштабы коррупции в России, которая, по данным центра антикоррупционных исследований и инициатив «Трансперенси Интернешнл» в 2005 г., находилась вместе с Албанией, Нигером и Сьеррой-Леоне на 126-м месте из 158 возможных (1-е место соответствует самому низкому уровню коррупции), автор останавливается на двух регрессионных моделях для оценки развития региона, различающихся моделируемым показателем: темп роста ВРП за 2002 г. и темп роста этого показателя на душу населения за тот же год. Коррупция оценивалась на основе интегральных индексов объема коррупции фонда «Индем» за 2002 г. Анализ моделей позволил сделать вывод о том, что коррупция является существенной доминантой развития региональной экономики.

Достоинством статей, опубликованных в журнале, следует признать то, что формализованное изложение любой эконометрической проблемы обязательно дополняется рассмотрением экономической теории, вопросов измерения отдельных составляющих модели и анализом результатов моделирования.

Предлагаемые вниманию статьи содержат достаточно обстоятельный список литературных источников. Это делает их особенно привлекательным для читателей, желающих более глубоко вникнуть в суть рассматриваемой проблемы. Как

правило, статьи рассчитаны на подготовленного читателя, хорошо владеющего эконометрическими методами. Это, с одной стороны, повышает научный уровень статей, однако есть и обратная сторона медали. На наш взгляд, было бы желательнее повысить по возможности доступность изложения. В известной мере этот недостаток компенсируется наличием в журнале раздела «Консультации». В нем излагаются современные проблемы эконометрики, новые методологические решения, которые не нашли еще детального освещения в отечественной литературе. Так, например, в № 2 Л. Н. Слуцкий разъясняет, как с помощью тестирования проверять стабильность модели линейной регрессии во времени (2007. № 2). Наряду с широко известными тестами Чоу здесь обсуждаются рекурсивные тесты, в том числе тесты Хансена. Проблема оценки параметров модели линейной регрессии посвящена консультация Л. Н. Слуцкого в № 3 журнала за 2007 г. Читатель может познакомиться с новым подходом, разработанным в 1982 г. Л. Хансеном, а именно обобщенным методом моментов, который не требует нормального распределения остатков и поэтому может иметь широкое прикладное значение.

В настоящее время в исследовании финансовых рынков широко используется модели авторегрессионной условной гетероскедастичности (ARCH-модели) и их обобщения (GARCH-модели). Консультация М. Вербика по этим моделям, основанная на книге автора «Путеводитель по современной эконометрике»¹, представлена в № 4 за 2007 г. В статье не только дан исторический обзор данных моделей (автор считает, что русскому читателю более понятны их аббревиатуры АРУГ- и ОАРУГ-модели), но и приводится их использование в изучении волатильности в ежедневных обменных курсах, несомненный интерес представляет также публикация заседания «круглого стола», организованного редколлегией журнала и ЦЭМИ РАН, по теме «Влияние обменного курса рубля на экономику России (результаты эконометрического анализа)» (2007. № 1). Мнения ученых свидетельствуют, что связь между реальным валютным курсом и экономическим ростом неоднозначна. Ее математическое выражение может быть представлено широким спектром моделей: от нелинейных моделей регрессии, системы одновременных уравнений, когда коинтеграционный анализ дополняется моделью коррекции ошибок, моделей взаимосвязи внешнего курса рубля с платежным балансом, с уровнем инфляции до моделей, оценивающих воздействие валютного курса на поведение предприятий и производственных функций, описывающих экономическое поведение нефтегазовой отрасли в зависимости от валютного курса рубля.

Современные проблемы эконометрики нашли отражение в освещении российско-швейцарского семинара по эконометрике и статистике (2007. № 4). С докладом швейцарских ученых можно ознакомиться как в английском варианте, так в их изложении на русском языке. Для российского читателя безусловно представляет интерес статья Г. Антиль-Гайярд «Равный доступ к медицинским услугам и состояние здоровья», в которой рассматривается три измерения равенства: с точки зрения финансирования системы здравоохранения, дифференциации состояния здоровья в разных слоях общества и возможностей доступа к медицинским услугам. Научный интерес представляют и другие рассмотренные работы швейцарских ученых.

Мы внимательно следим за всеми выпусками журнала «Прикладная эконометрика» и с удовлетворением отмечаем, что журнал «держит планку».

С. В. Курьшева,
докт. экон. наук

Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов

¹ Книга Марно Вербика «Путеводитель по современной эконометрике» издана в серии «Библиотека Солев» под научной редакцией и с предисловием д. ф.-м. н. С. А. Айвазяна (М.: Научная книга, 2008).

Haug E.G. The Complete Guide to Option Pricing Formulas. 2nd ed. New-York, et al.: McGraw-Hill, 2007.

Большинство университетских дисциплин по финансам содержит достаточно ограниченную информацию о ценообразовании опционов. Чаще всего все сводится к краткому описанию инструментов и глубокомысленному перепечатыванию формулы Блэка—Скоулза (Шоулза). При этом последняя приводится без доказательства, создавая у студентов ложное впечатление о ее универсальности и абсолютной достаточности для решения всех практических проблем.

Следствие такого положения дел толстый (более 550 страниц) том, озаглавленный «Полное руководство по формулам ценообразования опционов» вызывает, по меньшей мере, любопытство. Оно вознаграждается в полной мере. Книга заполнена формулами и методами оценки опционов различного типа: от классической теории Блэка—Скоулза—Мёртона для европейских опционов через анализ американских опционов до методик обоснования экзотических ценных бумаг опционного типа. Только сводная таблица основных подходов занимает 11 страниц убогого текста. Пожалуй, сложно сказать, чего там не хватает — так поражает полнота охвата материала.

Это уникальное руководство не может не быть следствием увлеченности автора тематикой работы. Сам он пишет: «Некоторые люди собирают марки; другие — коллекционируют монеты, спичечные коробки, бабочек или автомобили. Я собираю формулы ценообразования опционов» (стр. xvii). И далее: «В отличие от автомобилей коллекцией формул легко делиться с другими» (там же). Действительно, в книге представлен уникальный набор методов, который трудно встретить где-либо еще.

Автор много проработал в финансовой сфере, так что его интерес к опционам был первоначально обусловлен профессиональными обязанностями в ведущих инвестиционных банках. Но далее обязанности превратились в хобби. Книга стала следствием той уникальной ситуации, когда работа становится увлечением всей жизни. Уже сам этот факт свидетельствует о качестве рецензируемого материала. Энтузиаст не может написать плохо и скучно о предмете своей страсти.

Сам автор настаивает на том, что книга не является учебником, а представляет собой справочник для финансистов-практиков. Поэтому он избегает доказательств, ссылаясь на первоисточники (библиографический список охватывает 22 страницы). Однако исключительно много внимания он уделяет расчетным алгоритмам и инструментам анализа (прежде всего «греческим» мерам чувствительности). Особую ценность работе придает наличие большого количества VBA-модулей для MS Excel, что позволяет непосредственно использовать их в практической работе. Кроме того, руководство снабжено подробным справочным материалом по смежной тематике (например, по распределениям и измерению зависимости доходностей финансовых инструментов, или по методам интерполяции, или би- и триномиальным деревьям). В результате под одной обложкой содержится практически весь инструментарий специалиста по опционам.

Книга, безусловно, должна стать настольной для любого финансиста вне зависимости от того, занимается он/она теоретическими разработками, преподаванием или заключением сделок. Жаль, что данное руководство еще не переведено на русский язык.

Закончить книгу хотелось бы словами самого автора: «Перед Вами опцион на чтение этой книги. Сложно сказать, оптимально ли его исполнение, если нет хорошей формулы для оценки. Но эта книга полна формул для опционов. Так чего же Вы ждете?» (стр. v).

А. А. Кудрявцев,
канд. экон. наук
Санкт-Петербургский государственный университет