

Research on the Institution
of China's Security Investment Fund
In the Paradigm
of System Dynamics

系统动力学范式下 中国证券投资基金制度研究

Research on the Institution of China's Security
Investment Fund In the Paradigm of System Dynamics

刘超 著

Research on the Institution
of China's Security Investment Fund
In the Paradigm
of System Dynamics

系统动力学范式下 中国证券投资基金制度研究

Research on the Institution of China's Security
Investment Fund In the Paradigm of System Dynamics

刘超 著

内容提要

本书采用系统动力学金融理论的有限理性人、非线性、混沌、分形、伪随机的分析方法研究中国证券投资基金系统的制度与发展问题,并将非线性复杂系统理论与新制度经济学融合,提出制度本身就是一个动力学系统。笔者通过构建中国证券投资基金系统的变迁模型,找出了证券投资基金发展与制度变迁、环境变迁、管理制度变迁之间的因果关系,为中国证券投资基金系统制度建设的提出奠定了基础。

本书适用于从事金融学、管理学、经济学、系统工程学等有关领域的高等院校师生和研究人员阅读或参考,也适用于对证券投资基金有兴趣的广大投资者阅读。

图书在版编目(CIP)数据

系统动力学范式下中国证券投资基金制度研究/刘超
著. —天津:天津大学出版社,2009. 6

ISBN 978-7-5618-3051-2

I. 系… II. 刘… III. 证券投资—基金—研究—中国
IV. F832. 48

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2009)第 092348 号

出版发行 天津大学出版社
出 版 人 杨欢
地 址 天津市卫津路 92 号天津大学内(邮编:300072)
电 话 发行部:022-27403647 邮购部:022-27402742
网 址 www. tjup. com
印 刷 昌黎太阳红彩色印刷有限责任公司
经 销 全国各地新华书店
开 本 169mm × 239mm
印 张 14. 25
字 数 305 千
版 次 2009 年 6 月第 1 版
印 次 2009 年 6 月第 1 次
印 数 1—2 000
定 价 28. 00 元

凡购本书,如有缺页、倒页、脱页等质量问题,烦请向我社发行部门联系调换

版权所有 侵权必究

前 言

爆发自美国的金融危机在 2008 年逐步向全球蔓延开来并愈演愈烈。中国的证券市场也在这场全球金融危机中经历着滑铁卢,上证指数跌幅高达 60% 以上,证券投资基金净值在 2008 年缩水高达 50% 以上。然而就在 2008 年年初,作为中国投资者所崇拜的“股神”罗杰斯还在四处鼓吹要坚决持有中国股票。此语出后不到半年的时间,A 股跌幅超过了 50%。随后这一概念便被偷换,纠正为“购买中国股票而不是 A 股”。可是此语出后不到 3 个月,全球股市暴跌,中国股票不管是在美国上市的,还是在欧洲、亚洲上市的,无一例外均大幅缩水。

其实罗杰斯不是神,他更多的是作为一个经济人而存在。由于经济人本身所具有的趋利避害性、需求偏好的多样性、有限理性和机会主义倾向四大特点,使得这在一定程度上决定了罗杰斯也逃脱不掉对市场的错误判断。罗杰斯凭借历史的经验所形成的投资理念在中国似乎有些水土不服,尽管其本人也想成为中国股市的伟大预言家,然而面对这种对错概率各半的博弈,罗杰斯很不幸运。罗杰斯不了解中国的国情,更不了解中国的股市文化,因而对于中国股市的错误判断完全在情理之中。

尤其是在以有效市场假说、理性人假说为基础的现代金融理论的影响下,以罗杰斯为首的所谓“金融家”所做出的金融产品的估值理念,日益受到产生于 20 世纪 70 年代的系统动力学理论的挑战,系统动力学理论和现代金融理论的根本差别在于“线性与非线性”、“理性与有限理性”。实践已经证明,非线性普遍存在于一切系统之中。尤其在经济系统当中,这一特征更显现出它独特的魅力。

相关研究已经证明:证券市场由于具有多层次性、整体性、混沌性、不确定性以及非线性和复杂性,属于耗散结构,因此证券市场是一个复杂的非线性系统。

众所周知,金融危机的爆发引发了众多学者的思考。关于原因,有人认为是金融监管问题,有人认为是金融道德问题,有人认为是金融衍生产品的泛滥问题,还有人认为是全球经济失衡问题,等等。然而,这些都不是金融危机的根源,金融监管、金融道德、金融衍生产品、全球经济失衡等方面的问题仅仅是表层因素,归根结底是因为金融作为一门学科,作为一个经济系统,其运行与演化有着无法预测的非线性与复杂性。

证券市场本身就是一个复杂的非线性系统,复杂程度难以用人们的想象去了解。也正因如此,证券系统的运行也变得艰深莫测,因而在投资中很难做到完全理

性。索罗斯的量子基金之所以称其为量子基金,也是来源于量子的测不准原理。也正是因为证券市场的测不准,才引起人们的极大兴趣去竞相试图测得准。于是各路专家、学者、股评人士纷纷预测股市的未来走向。短者预测1天的走势,中者预测1周甚至1月的走势,长者预测1年甚至5年、10年的走势。但事实证明,这些预测大都测不准。央视二台的股市气象站栏目中对于第二天的股市预测已经给出了证明。

中国证券市场发展不足20年,证券市场的广度和深度与西方发达国家相差甚远,金融市场的完备性还不足,加之中国经济结构和发展脉络与国外也不尽相同,在此背景下,我选取了“中国证券投资基金”作为非线性系统理论在金融研究中的应用对象,从定性与定量两个方面求证了中国证券投资基金是一个非线性复杂系统。由于非线性系统理论相对于有效市场假说、理性人假说前提下的现行金融理论来说,更能准确真实地探知金融系统的演化和运作机制,因而,研究结果也更接近事物本质。

本研究历时近3年,数易其稿,深感研究之艰辛。即便如此,作者仍未能完全揭示出中国证券投资基金这一非线性系统未来的真实演化方向。在该领域的研究,作者仅仅是刚刚起步,还需要众多的研究人员去探知未来。

在本书写作过程中,作者参考了国内外众多学者的研究成果,相关书目已经在参考文献中列示。在此,对于相关研究人员和作者深表感谢!

作 者

2009年2月19日于济南

目 录

第一章 绪言	(1)
第一节 选题背景、研究对象与研究意义	(1)
第二节 写作思路与结构安排	(7)
第三节 研究方法 with 主要创新点	(9)
第二章 证券投资基金研究的文献综述	(12)
第一节 国外文献概览	(12)
第二节 国内文献概览	(19)
第三节 国内外文献概览评述	(23)
第三章 系统动力学范式下中国证券投资基金制度的理论研究	(30)
第一节 中国证券投资基金制度研究的系统动力学理论基础	(30)
第二节 中国证券投资基金制度研究的新制度经济学理论基础	(55)
第三节 系统动力学范式下中国证券投资基金制度研究的理论构建	(64)
第四章 中国证券投资基金系统的系统动力学研究	(68)
第一节 基于系统动力学理论角度定性认知证券投资基金	(68)
第二节 中国证券投资基金系统的非线性动力学诊断(定量分析)	(75)
第三节 中国证券投资基金系统的非线性与新制度经济学的融合	(92)
第五章 中国证券投资基金系统的制度变迁研究	(95)
第一节 基于新制度经济学视角下的证券投资基金本质	(95)
第二节 证券投资基金系统的制度环境与制度安排	(97)
第三节 证券投资基金系统的制度变迁相关模型	(105)
第四节 中国证券投资基金系统的制度变迁及其动力学分析	(107)
第五节 中国证券投资基金问题的实质	(113)
第六章 中国证券投资基金系统的制度环境研究	(122)
第一节 中国证券投资基金系统的制度环境变迁与基金发展	(122)
第二节 制约中国证券投资基金系统发展的制度环境因素	(133)
第七章 中国证券投资基金系统的管理制度研究	(144)
第一节 中国证券投资基金系统的宏观管理制度	(144)
第二节 中国证券投资基金系统的微观管理制度	(152)

第八章 中国证券投资基金系统的制度建设研究	(169)
第一节 中国证券投资基金系统的制度建设重要性	(169)
第二节 中国证券投资基金系统的制度创新	(173)
第三节 对中国证券投资基金系统制度建设的政策建议	(182)
第九章 总结与展望	(200)
第一节 主要研究成果	(200)
第二节 主要创新点	(201)
第三节 研究工作的展望	(202)
附录	(203)
附录1 深圳、上海证券投资基金指数数据	(203)
附录2 主要的计算机程序目录	(204)
参考文献	(210)

图表目录

图目录

图 1-1	全球基金业资产规模	(1)
图 1-2	中国证券投资基金业发展速度	(2)
图 1-3	中国基金管理公司发展概况	(3)
图 1-4	中国证券投资基金数量发展概况	(3)
图 1-5	中国证券投资基金资产净值发展概况	(3)
图 1-6	整体布局	(8)
图 3-1	倍周期分岔	(44)
图 3-2	系统动力学范式下中国证券投资基金制度研究的动力学系统 理论架构	(55)
图 3-3	系统动力学范式下中国证券投资基金制度研究的新制度经济学 理论架构	(63)
图 3-4	系统动力学范式下中国证券投资基金制度研究的理论总构架	(67)
图 4-1	证券投资基金系统层次结构	(70)
图 4-2	深证、上证基金指数日、周、月对数收益率序列	(76)
图 4-3	深证、上证基金指数收盘日、周、月描述性统计量	(77)
图 4-4	深证、上证基金指数日、周、月 $\ln C(r) - \ln r$ 关系	(87)
图 4-5	深证、上证基金指数日、周、月相关维收敛	(88)
图 6-1	1993—2007 年投资账户数量	(124)
图 6-2	证券投资基金指数与证券投资基金相关法规时间关系	(126)
图 6-3	中国证券投资基金系统的监管法律法规体系	(127)
图 6-4	1993—2007 年上市公司数量与基金数量关系	(128)
图 6-5	开放式基金多层次产品及规模(截至 2008 年 1 季度末)	(129)
图 6-6	基金产品结构	(130)
图 6-7	基金资产持有人变化趋势	(132)

表目录

表 2-1	“理性范式”与“行为范式”的争论	(26)
表 4-1	沪、深证券投资基金收益率序列的描述性统计量	(75)
表 4-2	沪、深证券投资基金指数日、月、周单位根检验	(78)
表 4-3	沪、深证券投资基金收益率序列的相关维的计算($D(m)$ 与 D 的 估计值)	(89)
表 4-4	沪、深证券投资基金最大李雅普诺夫指数值	(91)
表 6-1	中国证券市场规模(2008 年 10 月 31 日数据)	(133)
表 6-2	沪市上市公司股权结构一览表(2008 年 10 月 31 日数据) ...	(135)
表 6-3	上市公司盈利情况(1992—2007 年)	(137)
表 6-4	上市公司亏损数量情况(1999—2008 年 3 季度)	(137)
表 6-5	上市公司分红情况(1996—2007 年)	(138)
表 6-6	上市公司市盈率情况(1999—2008 年 3 季度)	(139)
表 7-1	证券投资基金托管银行名录(2008 年 06 月)	(155)
表 7-2	基金管理人报酬及基金业绩	(158)
表 7-3	基金规模与居民储蓄对比	(166)
表 8-1	美国对冲基金报酬机制与收益情况	(178)
表 8-2	4 种管理机制比较	(193)

第一章 绪 言

第一节 选题背景、研究对象与研究意义

一、选题背景

证券投资基金起源于英国,兴盛于美国。自 1868 年产生以来,获得了迅速的发展,如今已遍布世界许多国家和地区。从 1998 年到 2007 年 10 年间全球证券投资基金数量从 3.9 万只增加到 7.8 万只,管理总资产由 9.6 万亿美元增加到 26.2 万亿美元(图 1-1)。在美国,1999 年证券投资基金资产规模首次超过了商业银行,达 6.8 万亿美元,2007 年美国证券投资基金资产规模达 12 万亿美元。美国家庭投资于证券投资基金的比例也由 1980 年的 6.25% 上升到 2007 年末的 50%,证券投资基金占家庭总资产的比例达到 40%。

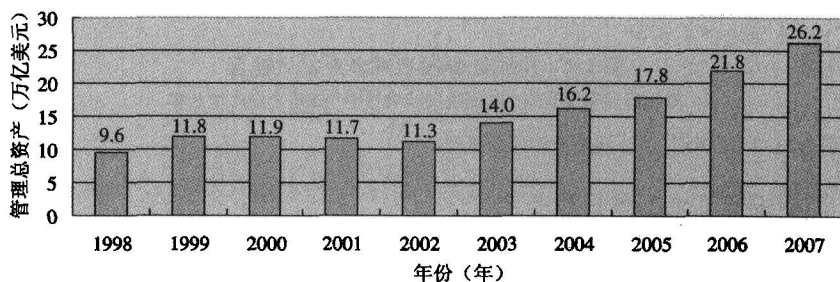


图 1-1 全球基金业资产规模

资料来源:美国投资公司协会。

总结全球基金业的发展趋势可以发现:在全球基金的发展中,从市场份额来看,美国占据主导地位;在基金品种上,开放式基金成为证券投资基金的主流品种;从基金的资金来源上来看,基金持有人结构发生着重大变化,基金个人持有者正在被机构持有人所取代,成为基金资金的重要来源。

中国于 20 世纪 80 年代初引进证券投资基金制度,先后经历了 4 个阶段:①证券投资基金的引入阶段(20 世纪 80 年代末至 1991 年年底);②基金业发展的早期探索阶段(1992 年至 1997 年 11 月 14 日《证券投资基金暂行管理办法》颁布之

前);③封闭式基金发展阶段(《证券投资基金暂行管理办法》颁布实施后至2001年8月);④开放式基金发展阶段(2001年9月以来)。近20年来证券投资基金在中国获得了较大的发展。至2007年12月31日,我国证券投资基金存量为345只,总规模22 336.474 4亿份,资产净值32 789.496 9亿元。其中开放式基金310只,占基金总数量的90%,资产净值3.04万亿元,占全部资产净值的92%;封闭式基金35只,资产净值为0.24万亿元。开放式基金已取代封闭式基金成为市场发展的主流。

(一) 中国证券投资基金业的积极因素分析^①

1. 证券投资基金规模快速增长

从规模上来看,基金资产规模快速增长,证券投资基金业成为发展最快的金融行业之一(图1-2)。

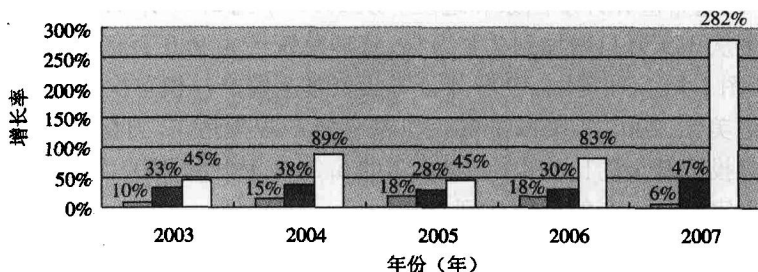


图1-2 中国证券投资基金业发展速度

■ 银行储蓄增长率 ■ 保险资产增长率 □ 基金资产增长率

资料来源:根据中国证监会网站统计数据整理。

2. 证券投资基金品种日趋齐全

从品种上看,目前我国的证券投资基金基本上涵盖了国际上主流基金品种。主要有:开放式基金、封闭式基金;股票型基金、债券型基金、货币型基金与混合型基金;保本型基金、ETF、LOF基金,等等。

3. 证券投资基金公司业务多元化

基金管理公司业务开始走向多元化,管理规模不断壮大(图1-3、图1-4、图1-5)。

4. 证券投资基金对外开放逐步加快

证券投资基金业对外开放程度不断提高,这主要体现在:①合资证券投资基金管理公司数量不断增加,自2002年我国第一家中外合资基金管理公司诞生以来,到2007年年末我国59家基金管理公司中有28家为中外合资基金管理公司,占全

^① 中国证券业协会:《证券投资基金》,16~18页,北京,中国财政经济出版社,2008。

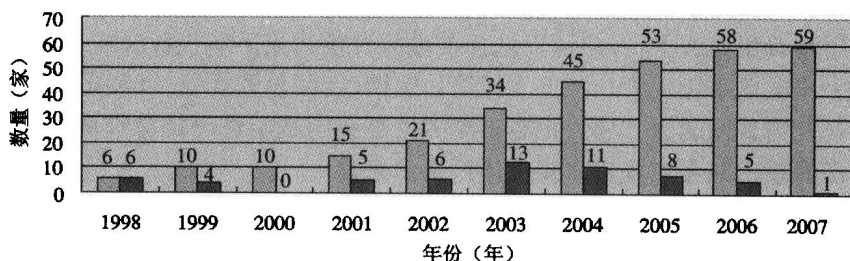


图 1-3 中国基金管理公司发展概况

■ 基金管理公司数量 ■ 新增数量

资料来源:根据中国证监会网站统计数据整理。

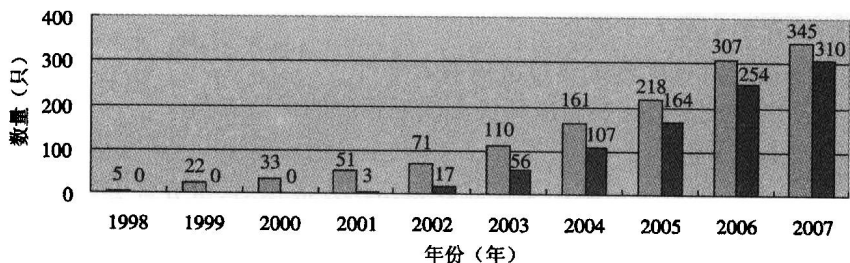


图 1-4 中国证券投资基金数量发展概况

■ 基金总数量 ■ 开放式基金数量

资料来源:根据中国证监会网站统计数据整理。

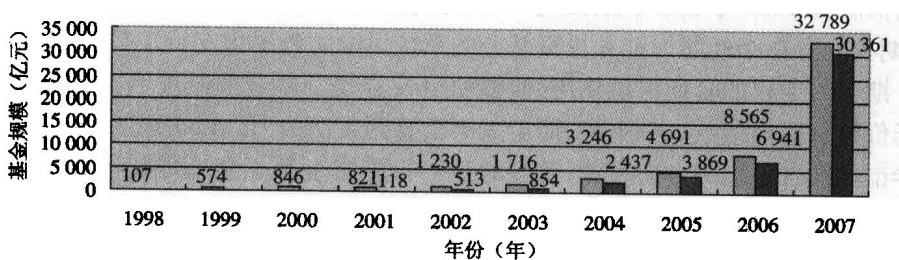


图 1-5 中国证券投资基金资产净值发展概况

■ 全部基金规模 ■ 开放式基金规模

资料来源:根据中国证监会网站统计数据整理。

部基金管理公司的 47%;②合格境内机构投资者(QDII)的推出,使我国基金行业开始进入国际资本市场。

5. 证券投资基金市场营销与服务水平不断提高

在申购费用模式上,客户可以选择前端收费模式或后端收费模式;在交易方式上可以采用电话委托、ATM、网上委托等。定期、定额投资规划、红利再投资这些在成熟市场较为普遍的服务项目也越来越多地被我国基金管理公司所采用。

6. 证券投资基金市场法律规范体系逐步完善

2004年6月1日《证券投资基金法》的实施以及相关管理办法的出台使得我国证券投资基金业的发展步入了法制轨道。

7. 证券投资基金投资者队伍发展迅速

个人投资者取代机构投资者成为基金的主要持有人。2005年以前,机构投资者持有的开放式基金的比例为50%,到2007年年末我国开放式基金账户开户数达到9 912万户,其中个人投资者持有的比例高达87%,表明我国证券投资基金的持有者结构发生了重大变化^①。

(二) 中国证券投资基金业的消极因素分析

1. 我国证券投资基金在制度环境上缺乏相应的保值工具

证券投资基金起源于英国,发展于美国,至今已经有140年的历史。但其真正的发展是自期货、期权等金融衍生工具获得广泛发展以后,世界证券投资基金才得以快速增长。美国证券投资基金经过100多年的发展,到1979年总共才有524只,管理资产总值只有945亿美元。然而,进入20世纪80年代以后随着股票期货、期权以及股票指数期货、期权的相继推出,全球证券投资基金获得爆发式增长,到2007年年底全球管理的共同基金规模达到26.2万亿美元。

众所周知,要想推出期货市场,现货市场的做空机制必须先行。因此,当证券市场面临像2008年股市暴跌接近70%的情况之下,证券做空机制和相关证券期货、期权的存在必然能为证券投资基金的系统风险防范提供支持工具。

期货与期权的套期保值作用,能够使得证券投资基金的经理们面对股票现货市场价格及股票指数大幅下挫,而至少不会感到无能为力。以美国为例,不管美国证券市场朝着怎样的方向发展,美国的证券投资基金都不会出现随证券市场的升跌要么都赢利、要么都亏损的一边倒局面,其原因就在于此。同时,由于期货市场具有价格发现的功能,在某种程度上也具有抑制价格暴涨、暴跌的作用,这就不会出现基金经理投资行为的趋同化,“羊群效应”必然会被削弱。

因此,在目前证券市场不完备和追求短期收益排行的今天,我们无法要求基金经理规避趋势投资,实现价值投资,对于基金经理的追涨杀跌我们也就不难理解。

2. 我国证券投资基金功能定位错误

长期以来,由于我国的证券市场一直难以逃脱“政策市”的阴影,把证券投资

^① 中国证券业协会:《证券投资基金》,16~18页,北京:中国财政经济出版社,2008。

基金当作稳定证券市场的重要工具,导致对我国证券投资基金功能的错误定位。因此我国证券监管部门在2008年上半年股票市场暴跌过程中,明示基金仓位不得低于70%,这显然和我国《中华人民共和国证券投资基金法》(以下简称《证券投资基金法》)相违背。《证券投资基金法》第一条明确指出:“为规范证券投资基金活动,保护投资人及相关当事人的合法权益,促进证券投资基金和证券市场的健康发展,制定本法”。然而把投资者的财产当作稳定股市的工具,显然和《证券投资基金法》相违背,何况也没有充分的证据表明投资基金对股票市场的价格一定就有稳定作用。

(1)功能定位错误将导致公募基金与私募基金竞争不公。证券投资基金的财产所有权归属于基金持有人。基金持有人既有居民也有合规机构投资者,基金经理不得“利用基金财产为基金份额持有人以外的第三人牟取利益”(《证券投资基金法》第二十条第三款)。因此,在股票市场暴跌并且缺乏避险工具的情况下,管理层强制要求持仓比例,基金份额持有人的财富必然会向其他减持股份的相关利益人进行利益输送。由于私募基金不在《证券投资基金法》监管之列,这就导致公募基金和私募基金之间的不合理竞争。

(2)功能定位错误不利于证券基金的健康发展。由于股票市场的暴跌,加之公募证券投资基金受到不合理待遇,基金份额净值大幅缩水,并且严重影响投资者申购投资基金的积极性。这不利于证券投资基金的发展,也与《证券投资基金法》的立法宗旨相违背。2008年5月发行的“富国天成红利”等8只基金首募都低于10亿元,其中“天冶创新先锋基金”仅仅募集到2.48亿元。这与2007年的排队购买、限量申购、一日售罄、比例配售等火爆认购基金的局面形成鲜明的对比。

证券投资基金也是证券市场众多投资者的一员,在相关金融工具和市场不完备的情况下要想促进证券投资基金和证券市场的发展,必须赋予证券投资基金应有的功能,使其能够受到和其他投资者一样的待遇。

3. 证券投资基金经理管理模式有待创新

与美国等发达国家相比,我国证券投资基金经理更换频繁是我国证券投资基金经理管理模式的一大特点。据统计,我国证券投资基金经理的平均任期只有17个月左右,基金管理公司将基金经理的短期排名作为基金经理能否连任的条件,这就造成基金经理在两年内离职的比例高达78%,是美国的10倍^①。在这样的管理制度环境下,我们无法要求基金经理进行理性投资、长期投资、价值投资,许多信奉价值投资理念的基金经理被动地陷入到追逐短期净值表现的游戏之中。这种追求短期效益制度,在某种程度上造成了证券投资基金对股票市场的助长助跌。如果这种局面不能改善,必然不利于我国证券投资基金的长远发展,也不利于我国证券市场的稳定。

^① 赵秀娟:《中国证券投资基金评价研究》,160页,北京,科学出版社,2007。

2007 年全年共发生 353 起基金经理变动公告,其中有 171 位基金经理辞职,占到变动基金经理的 48%。进入 2008 年,一季度就发生 51 只基金的基金经理发生变动,涉及基金公司 23 家^①。这些基金经理大部分转战私募基金,其原因在于私募基金的业绩提成魅力,同时没有业绩排名的压力。

2007 年的基金市场火暴行情使基金经理的收入与基金的业绩增长不匹配,这些基金经理心理不平衡;2008 年股票市场的持续暴跌与基金业绩的大幅下挫必然也会使那些转战私募的经理们有些后悔,因为私募基金的持有人不会像公募基金的持有人那样平静。因此,要想解决这一矛盾,在现有体制下,推行股权激励不失为一种较好的解决路径。

4. 证券投资基金管理费收取方式有待改善

基金管理费用是基金管理人管理基金资产而向基金持有人收取的费用。我国证券投资基金发展初期曾经允许基金管理人提取基金业绩报酬,然而 2001 年监管部门下发了《关于证券投资基金业绩报酬有关问题的通知》,规定基金管理公司不得再提取基金业绩报酬。业绩报酬的取消显然削弱了基金管理公司对基金经理的业绩激励作用,不利于基金经理尽责勤勉。

从世界各国对基金管理费用收取的比例来看,随着我国基金规模的不断扩大,基金管理费以及托管费仍有下降空间。在美国等基金业发达国家和地区,基金的管理年费通常为 1%,而我国基金一般按照 1.5% 的比例提取管理年费,从这个角度来看,基金管理费应当有所降低,尤其是在当前证券市场低迷之时。在托管费用上,尽管托管费率只有 0.25%,但是基金业发达国家也只有 0.2%。同时,我国投资者第三方存管已经全面实现,商业银行对投资者的三方存管并没有向证券公司和客户收取任何费用,其履行的职能和基金托管极为相似,基金所管理资产资源的稀缺性已经给作为托管人的商业银行带来可观的收入。因此,应该大幅度降低托管费用或者不收取费用才能与当前的环境相适应。

5. 证券投资基金交易中存在大量的内幕交易而导致的利益输送

多年来,由于利用内幕信息侵害基金持有人利益的行为时有发生。如 2000 年备受瞩目的“基金黑幕”问题、2008 年基金经理人先于基金买卖股票的“唐建事件”等。

6. 证券投资基金管理中出现的其他问题

这些问题如多年来备受争议的私募基金问题、基金巨额申购新股问题、基金“踩雷”问题、基金抱团取暖和相互砸盘等问题。

基于我国证券投资基金的发展历程和发展状况,我们有必要深入探讨造成我国证券投资基金业积极与消极因素的深层次原因,揭示中国证券投资基金市场的

^① wind 资讯统计数据。

本质,探讨解决基金发展中存在问题的方法,扬长避短,这对于完善我国证券投资基金市场的相关制度,推动我国证券投资基金的发展有着重要作用。

二、研究意义

(1)通过对该选题的研究,可以从根本上认知证券投资基金的市场本质,对证券投资基金在我国经济改革和发展过程中的作用做出科学评价。探求有利于促进我国证券投资基金制度发展的外部环境因素,准确定位证券投资基金的功能,更好地发展中国证券投资基金。

(2)通过对该选题的研究,探索中国证券投资基金研究的新范式,消除传统的理性人假设基础上的线性金融理论中的不足,更能准确真实地探知证券投资基金系统的演化和运作机制。

(3)通过对该选题的研究,可以系统分析我国证券投资基金市场的运行机制,探求中国证券投资基金发展与证券投资基金的制度环境、宏观管理制度、微观管理制度之间的关系,分析中国证券投资基金复杂系统中的利弊因素,发现存在的问题并探讨解决办法,从而完善我国证券投资基金制度。

(4)通过对该选题的研究,对比分析中外证券投资基金制度发展应该遵循的路径,探求中国证券投资基金制度环境以及宏观、微观制度的缺陷与不足,探讨发展方向与对策,以便提高证券投资基金的市场效率,促进中国证券投资基金的健康快速发展。

三、研究对象

本书的研究对象是中国证券投资基金市场这一复杂的非线性动力系统的制度。主要研究中国证券投资基金的非线性以及建立在这一非线性系统基础上的制度,包括中国证券投资基金非线性系统的制度变迁、制度环境、管理制度及制度建设。

第二节 写作思路与结构安排

一、写作思路

首先,对我国目前证券投资基金市场发展状况进行分析,并对国内外证券投资基金的相关研究进行了较为系统的文献梳理,发现非线性系统理论在证券投资基金研究中的应用还是空白。非线性系统理论相对于传统的建立在有效市场假说、理性人假设前提下的线性金融理论来说,更能准确真实地探知金融市场的演化和运作机制。

证券投资基金市场的非线性系统表现特征是外部环境的开放性、系统的混沌性和分形、动态性。而混沌系统的根本特征在于对系统初始条件具有敏感的依赖

性,这也同样构成了制度变迁路径依赖的经济学本质,加之制度本身就是一个非线性系统,因此本文同时运用新制度经济学的有关制度内涵、制度结构、制度安排、制度变迁及制度创新的理论研究证券投资基金这一非线性系统。

可以说,本书运用复杂非线性系统的相关理论和新制度经济学的相关原理,构建了中国证券投资基金系统制度研究的理论框架。

然后,从定性与定量两个角度分析中国证券投资基金市场是一个复杂的非线性动力学系统,属于耗散结构。从制度变迁和政策设计角度循着中国证券投资基金这一非线性系统的制度结构、制度变迁、制度环境与制度安排这条主线并结合证券投资基金的国际比较分析,研究证券投资基金的本质以及证券投资基金作为一种集合契约投资制度所需要的制度环境和制度安排。

最后在上述理论基础上,讨论中国证券投资基金系统的制度环境、宏观管理制度及其微观制度安排,深入研究中国证券投资基金市场这一复杂非线性动力学系统的演进机制及其缺陷,从而揭示中国制度变迁的内在逻辑,系统提出证券投资基金系统的制度创新的理论依据和政策等。

二、结构安排

本书的整体布局如图 1-6 所示,共分 9 章,其结构如下。

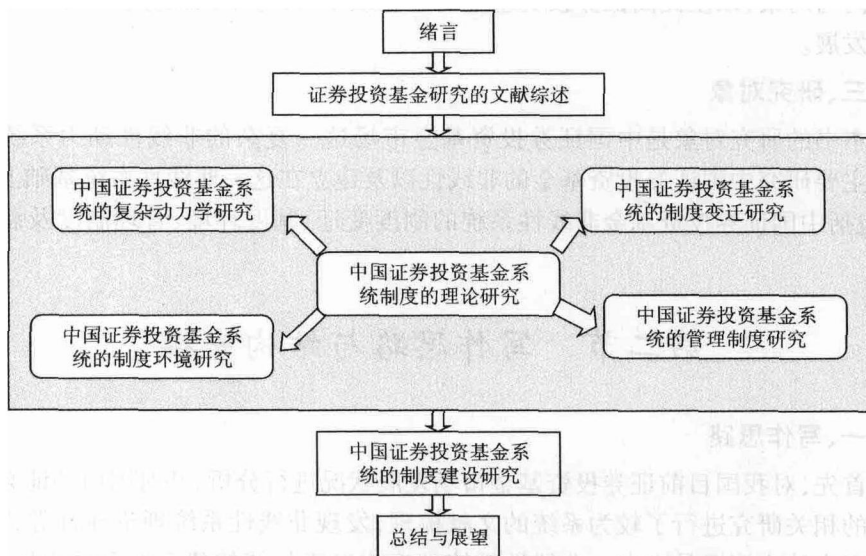


图 1-6 整体布局

第一章是绪言,主要是明确写作的选题背景、研究对象与研究意义,明确写作思路从而确定结构安排,最后提出研究方法并指出创新点。