

高质量发展阶段壮大耐心资本的逻辑依据、关键问题与实践进路

刘朝晖

摘要: 高质量发展是全面建设社会主义现代化国家的首要任务。壮大耐心资本,服务科技创新和新质生产力发展,符合中国资本市场高质量发展的要求。耐心资本的发展遵循资源配置逻辑、长期投资逻辑、风险平衡逻辑与市场培育逻辑,为相关新质生产力项目提供长期稳定的资金来源,以促进经济结构优化升级、稳定金融市场、完善市场规则和优化市场环境,进而为构建新发展格局、推动高质量发展注入新活力、提供新动力。受市场经济中投资主体的逐利性、风险评估体系的不完善、信息披露机制的不健全以及监管制度的滞后性等因素影响,耐心资本的发展面临着短期利益追求与长期投资目标的矛盾、高风险容忍特性与有限风险承受能力的不平衡、信息不对称与长期投资决策存在冲突、监管框架与创新投资模式不适应等难题。为此,要秉持新发展理念,建立健全政策引导机制、主体培育机制、市场优化机制和统筹协调机制,加快构建与新质生产力更相适应的投融资市场,为耐心资本提供公平竞争、稳定可预期的环境,推动经济高质量发展。

关键词: 耐心资本;高质量发展;新质生产力;长期投资

中图分类号: F832 **文献标识码:** A **文章编号:** 1003-0751(2025)01-0032-08

党的二十届三中全会指出:“高质量发展是全面建设社会主义现代化国家的首要任务。”^[1] 高质量发展以新质生产力为重要驱动,新质生产力的涌现和发展为高质量发展提供强大动力和支撑。促进创新资本集聚、推动创新成果转化、大幅提升全要素生产率是实现经济高质量发展的关键举措。新技术从诞生到投入市场是一个长期的过程,需要构建与其发展相匹配的资本市场体系。作为一种专注于长期投资的资本形式,耐心资本不以追求短期收益为首要目标,更重视长期回报,通常不受市场短期波动干扰,是对资本回报有较长期限展望且对风险有较高承受力的资本^[2]。耐心资本围绕经济社会发展战略目标和重点领域加大投资力度,支持原创、引领性科技创新^[3],是科技创新和产业创新的关键要素,为新质生产力发展提供动力。

从全球实践看,耐心资本主要源于“政府投资基金、养老基金(包括社保基金、企业年金、个人养老金)、保险资本等”^[2]。与投机资本相比,耐心资本具有稳定性与长期性特征。通常认为,风险投资达到7年以上,直接投资达到10年以上的可视为“耐心资本”^[4],但并非所有长期投资资金都是耐心资本。耐心资本的独特属性在于价值投资、战略投资和责任投资,其与创业资本(直接投资)存在极强的关联,能够助力企业突破技术瓶颈,开展前沿研究,推动技术创新和产业升级,为相关创新项目、前沿技术研发等提供长期稳定的资金支持。壮大耐心资本有助于催生新的经济增长点,增强经济活力和竞争力,促进产业结构的优化升级,推动社会主义市场经济体制向更高水平迈进,为经济的高质量发展和可持续发展奠定坚实基础。

收稿日期:2024-08-20

基金项目:江苏省高校哲学社会科学重大项目“中国共产党应对重大风险考验的动员机制及历史经验研究”(2021SJZDA003)。

作者简介:刘朝晖,男,南京工程学院马克思主义学院教授(江苏南京 211167)。

一、高质量发展阶段壮大耐心资本的逻辑依据

耐心资本注重长期价值创造,有助于推动资源向绿色能源、科技创新、高端制造等领域流动,促进经济结构优化升级,稳定金融市场,完善市场规则,改善市场环境。进入新发展阶段,需要正确认识和把握耐心资本的特性和行为规律,为培育壮大新质生产力提供长期稳定的资金支持和战略引导,以充分发挥其在推动经济高质量发展中的积极作用。

1. 资源配置逻辑

耐心资本能够识别具有新质生产力潜力的领域和项目,将资金、技术、人才等资源精准投入其中,避免资源的分散与低效利用,提高资源的配置效率。一是以耐心资本助力创新领域拓展。耐心资本偏好流向前沿科技研发、新兴产业发展等具有创新潜力的领域,这些领域往往是新质生产力的萌发地和汇聚地。耐心资本的注入能够有效推动科研成果的转化和应用,促进技术创新和产品升级。二是以耐心资本推动产业转型升级。耐心资本为传统产业的技术改造和设备更新提供资金支持,促使传统产业引入先进技术、工艺和管理模式,提高生产效率和产品质量,实现传统产业的优化升级。同时,耐心资本还能够引导产业融合发展,促进资源共享、技术渗透与协同创新,推动产业链的延伸和拓展,增强经济发展的内生动力与可持续性。三是以耐心资本赋能中小企业发展。由于研发投资具有高风险性以及预期报酬具有不确定性,创新投资常常是短期的、偏好后端创新环节的投资^[5]。据调查,我国具有新质生产力性质的科技企业在创新时期(1年内)的存活率为86.3%,在启动时期(2—3年)的存活率为60.5%,由于无法给予直接投融资理想的财务回报,超过一半的创业企业在5年内退出市场^[6]。而耐心资本能够在科学评估企业的发展潜能和风险状况的基础上,为科技企业提供必要的资金支持,并给予其战略规划、市场开拓、技术引进、资源整合等方面的专业协助,帮助中小企业突破发展瓶颈,实现技术创新和市场拓展。四是以耐心资本促进区域协调发展。在区域经济发展中,不同地区的资源禀赋和发展水平存在差异。耐心资本能够根据区域发展战略和产业布局,有针对性地配置到欠发达地区或具有发展潜力的地区,促进区域间的协同发展和产业转移承接,推动新质生产力在更广泛空间范围内的布局和

发展。

2. 长期投资逻辑

耐心资本以长期视野看待投资项目,陪伴企业成长和产业发展,为新质生产力的孕育和壮大提供持续的资金与资源支持,助力企业攻克长期发展中的难题,实现技术突破与创新。一是价值创造具有长期性。耐心资本追求长期收益,青睐初创企业、基础设施项目、需要较长时间才能产生效益的项目或具有发展潜力的创新项目,认可企业在长期运营中通过持续创新、优化管理、拓展市场等手段逐步实现价值的积累和增长。其注重的是投资项目在长期发展过程中所创造的综合价值,不仅包括经济价值,还涵盖社会价值和环境价值等。二是风险预期具有全面性。考虑到投资过程中可能出现的市场风险、技术风险、政策风险、管理风险等各类风险因素,耐心资本通常会从宏观和微观、内部和外部等多个角度综合分析、全面评估风险的可能性和影响程度,以便提前做好应对预案。三是资源配置具有战略性。耐心资本的投资决策往往基于对经济发展趋势、行业动态和企业核心竞争力的深入分析,具有战略性的资源配置特点,体现为能够将资金精准地投入到具有长期增长潜力和战略意义的领域和企业,从而推动产业结构优化和经济转型升级。四是合作关系具有稳定性。在长期投资中,耐心资本与被投资企业是稳定、互信的合作关系,耐心资本在企业治理、战略规划、人才培养等方面发挥着积极作用。

3. 风险平衡逻辑

耐心资本在追求新质生产力发展带来的高回报的同时,也会以合理的投资组合、风险管理策略以及对投资项目的深入了解和专业判断平衡投资风险,实现风险与收益的最优匹配,保障资本的安全和稳定增殖。一是耐心资本的风险评估具有长期视野。耐心资本关注行业的长期发展趋势、宏观经济环境的周期性变化以及技术创新带来的颠覆性影响,以长远的视角审视投资项目的潜在风险,从而更全面、深入地把握风险的本质和演变方向。二是以多元资产配置方式分散风险。耐心资本在投资初创企业时,会通过分散投资、阶段性注资等方式平衡风险,使资金在不同领域、不同市场、不同资产类别之间合理分配,在一定程度上实现风险对冲。多元化资产配置为耐心资本提供了更可靠的资产保值和增殖保障方式。三是主动进行风险管理与干预。与被动接受风险不同,耐心资本不仅关注短期的财务回报,更注重企业的核心竞争力、创新能力和可持续发展潜

力。耐心资本往往伴随着技术、管理技能和实施能力^[7],而这通常依托于那些拥有丰富的投资经验和专业判断能力的资本操盘手,能够在风险初现端倪时敏锐地察觉风险,并为被投资企业提供专业的风险管理建议,协助建立健全风险控制体系。在必要时,投资人甚至会直接介入企业的决策过程,凭借其专业知识制定相应的干预策略,以降低风险带来的损失。四是注重与利益相关者合作构建风险缓冲机制。耐心资本擅于与各方利益相关者建立协同合作的关系,如与政府合作争取政策支持,与行业协会共同制定行业标准以规范市场,与被投资企业共同制定风险应对策略等。通过整合各方资源和智慧,推动跨领域的知识交流与资源共享,以构建风险缓冲机制,形成风险应对合力,提高企业经营方与资方利益共同体的抗风险能力。

4. 市场培育逻辑

通过对新质生产力相关领域投资,耐心资本能够培育新的市场需求,创造新的市场空间,推动相关市场规则和标准的建立与完善,促进市场竞争的有序开展,为新质生产力的发展营造良好的市场环境。一是耐心资本以长期价值为导向。耐心资本注重挖掘具有长期增长潜力和可持续发展价值的项目,通过自身的投资向市场传递积极信号,以引领更多资本关注长期价值创造,而非短期的投机收益。二是耐心资本助力创新生态系统构建。耐心资本往往拥有广泛的投资网络和丰富的行业资源,有利于建构创新生态系统,提供资金支持创新企业,促进产学研合作,搭建创新资源共享平台,为创新项目的孕育和成长创造良好的环境。云计算、人工智能等技术为耐心资本提供了高效、精准的算力和算法,增强了耐心资本对企业数据的信息挖掘能力,有助于耐心资本更好地参与企业的创新过程,促进数字经济创新生态的繁荣^[8]。三是耐心资本有利于加强教育宣传引导。要以发布研究报告、组织行业峰会等方式壮大耐心资本,积极传播长期投资、价值创造、风险平衡与生态构建的理念。通过提高投资者的风险认知能力和投资素养,降低其系统性行为偏差,增强识别和防范金融风险的能力,减少盲目跟风和投机,培养成熟理性的投资群体,实现资本市场的稳定、健康和可持续发展。同时,可针对性地提供企业发展规划制定和管理咨询服务,帮助企业理解长期发展的战略意义,增强企业与耐心资本合作的意愿。四是耐心资本促进资本市场规范发展。一方面,明晰的市场规则和监管制度可以提高交易的公平性和透明

度,减少信息不对称带来的风险,使耐心资本能够更加准确地评估投资机会和风险,增强其投资信心。另一方面,资本市场的规范发展有助于引导资金合理流动,避免短期投机行为的过度泛滥,吸引更多的资金投入长期、可持续的项目中,推动经济的高质量发展。

二、高质量发展阶段壮大耐心资本面临的关键问题

更好地发挥资本市场的功能,为耐心资本发展释放出更大的空间,是构建高水平社会主义市场经济体制的重要环节。然而,如何完善资本产权保护和激励制度,抑制市场的短期逐利倾向?如何规范市场竞争环境,解决长期投资信心不足等难题?如何消除信息不对称,提升投资者的认识和风险承受能力?如何突破现有监管框架,降低投资领域的不确定性,减少投资风险与管理难度?这些都是当前发展耐心资本所面临的突出问题。

1. 短期利益追求与长期投资目标的矛盾

相比市场中常见的短期逐利资本,耐心资本的特殊性在于长期导向、高风险容忍以及对社会效益的偏好。市场中普遍存在着的对短期利益的强烈追求与耐心资本所秉持的长期投资目标形成冲突,市场主体受到短期业绩压力和市场波动的影响,往往难以坚守长期投资策略。在投资心态方面,多数投资者倾向于快速获取回报,难以克服急功近利的心态,缺乏对长期投资的耐心和定力,容易被短期的市场波动和高收益诱惑所左右。在市场压力方面,激烈的竞争和快速变化的经济形势,促使投资者为了尽快展现出色的业绩、满足资金流动的需求或者迎合市场热点,不得不将更多的精力和资源投入到短期投资项目中,以便在经济形势发生变化时及时调整投资策略。在信息传播方面,市场中短期投资成功的案例和信息往往被过度传播和渲染,营造出一种短期投资更易成功的错觉,而长期投资过程中的波动和风险也容易被放大解读,导致市场对长期投资的复杂性和不确定性产生疑虑,进而偏好追逐短期的确定性收益。

2. 高风险容忍特性与有限风险承受能力的平衡

耐心资本有对风险高度容忍的特性,但投资者和金融机构的风险承受能力通常是有限的。在风险认知方面,耐心资本通常对市场风险有更为宏观和

长期的认知,而投资者往往以当前的风险状况与经济能力作为投资的判断依据。投资者既可能由于高估自己对风险的承受能力而盲目进行长期投资,也可能因为过度担忧风险而低估长期投资的潜在回报,导致资本投入不足。在资金期限配置方面,耐心资本需要长期稳定的资金来源,而资本市场可能存在资金期限错配问题,如短期资金被用于长期投资项目等。在外部环境不确定性方面,由于缺乏对行业演变趋势、技术创新突破以及市场周期波动等多种因素的综合考量及精准预判能力,投资者在面对不确定的外部环境时,可能会因为对潜在风险的过度担忧以及预期收益的不明确而谨慎投资或提前撤资,使得在长期投资中平衡风险与回报更加困难。此外,尽管理论上存在分散投资、套期保值、风险对冲等多样化的风险管理方法,但在实际应用中受成本、有效性等因素的限制,多种风险管理方法在降低风险、稳定收益方面的预期作用通常难以充分发挥。

3. 信息不对称与长期投资决策存在冲突

在长期投资过程中,耐心资本基于市场信息对相关项目进行估值、定价,因此获取准确、全面和及时的信息至关重要。然而,由于耐心资本投资周期长,信息的不确定性增加,投资者与被投资企业之间的信息不对称问题更加突出,这给长期投资决策带来了极大的困难。在信息获取方面,由于市场状况瞬息万变以及企业发展不确定性较高,使得投资者难以对相关项目进行深入了解和持续跟踪,容易导致对市场风险的误判。与新质生产力相关联的创新性投资活动大多具有高度的不确定性和独特性,难以在市场上找到相同或类似的投资行为进行对比。在信息解读方面,投资者往往对新兴领域的信息敏感度不足,难以快速适应信息的动态变化,存在缺乏跨领域信息整合能力等问题。一些企业的数字化转型往往遵循“局部数字化—模块数字化—整体数字化”的渐进式路径,这会加大投资者对企业数字化的评估难度,需要投资者在积累相关信息的基础上,对企业经营管理、发展战略等有更加深入的理解^[9]。在信息披露方面,当前我国经济面临着“新兴加转轨”的关键时间窗口,由于法律法规不完善、企业治理结构不健全、审计监督不到位、市场竞争压力大等原因,企业或项目方受利益驱动可能推迟披露、虚假记载、选择性披露信息,导致投资者接收到的信息不真实、不完整,从而影响了投资决策的正确性^[10]。在信息更新方面,市场环境和经营状况瞬息万变,及时掌握关键信息是投资方全面评估投资

标的基本面变化,并在此基础上做出风险预判、调整投资策略的前提条件。

4. 监管框架与创新投资模式不适应

鼓励创新与加强监管存在一定的张力和平衡难题,需要在不断探索中构建既具有灵活性、前瞻性特征,又能维护市场稳定、激励投资者信心的监管框架体系。我国资本市场现有的监管框架主要针对传统的投资模式和市场行为设立,对于耐心资本所涉及的创新投资模式和长期投资策略,可能存在监管不足或监管过度的情况,导致市场秩序混乱或抑制了耐心资本的发展活力。一是规则监管刻板化。传统监管框架依附于政府行政主导的监管体制,其规则制定往往基于既往的市场经验和投资模式,难以识别、计量、监测和控制创新投资模式的市场风险和信用风险,现行的事前审批与准入的标准难以对新业态的发展起到有效规制作用^[11]。僵化的“法条主义至上”理念、过于注重法律文字细节的做法,可能限制耐心资本的发展空间。二是原则监管模糊化。原则监管指在复杂多变且充满创新动因的市场环境中,通过制定宽泛的、具有指导性的监管原则,鼓励市场主体积极承担社会责任,在遵循基本原则的前提下自主决策和创新发展。但原则的模糊性和弹性可能导致对其的多重解读,致使监管执行过程中存在一定程度的不确定性和争议,影响监管的有效性和权威性,同时增加了耐心资本的合规成本和决策风险。三是技术监管滞后化。创新投资模式的构建往往依托于先进的技术手段,涉及新的商业模式和市场领域,而监管机构在技术认知、监管手段、政策制定等方面往往落后于技术进步的速度,无法对技术驱动的投资活动进行适时、恰当的规范和引导。

三、高质量发展阶段壮大耐心资本的实践进路

实现资源的高效配置,要健全资本市场功能,依法规范和引导资本健康发展^[12],推动越来越多的产业从“中国制造”转向“中国创造”。引导耐心资本更多地投向国计民生的重要战略领域,要进一步明确投资导向、完善激励机制、搭建合作平台,完善长期资本投早、投小、投长期、投硬科技的支持政策^[1],为新质生产力的发展提供长期稳定的金融支撑。

1. 强化政策引导,推动长期投入

耐心资本作为一种专注于长期投资的资本形

式,需要具有前瞻性和倾向性的政策支持,为耐心资本的发展创造有利的宏观环境和市场预期,激发投资者进行长期投入的积极性和信心。壮大耐心资本能够为经济发展带来稳定的资本供给,有利于优化资源配置、降低金融风险、扩大实体经济份额、拓展新质生产力的发展空间,进而为供给侧结构性改革提供更坚实的经济基础和更可持续的发展动力。

一是明确政策导向。通过制定清晰且具有前瞻性的政策,向市场传递鼓励长期投资、发展耐心资本的明确信号。建立增强资本市场内在稳定性的长效机制^[1],形成以价值投资为导向的投资文化,避免市场因短期资金的快进快出而陷入非理性波动,进而增强资本市场的内在稳定性与抗风险能力,促进经济可持续增长。抑制过度投机,引导资金从短期逐利转向长期价值投资,形成稳定的资金流。建立产业资本与金融资本防火墙,规范资本市场信息披露,严厉打击内幕交易、虚假陈述等违法违规行为,提高市场透明度,使投资者能够基于充分准确的信息做出长期投资决策,引导资金流向具有长期发展潜力的领域,推动产业结构优化升级和创新驱动发展战略的深入实施。

二是建立健全激励机制。通过税收优惠、财政补贴等方式,为长期投资的资本提供实际的经济激励,提升资本投入的积极性。在税收优惠方面,要降低长期资本利得税或减免股息税,提高长期投资的收益吸引力。对于投向国家战略性新兴产业等重点领域且投资期限较长的资本,可实施税收递延政策。在财政补贴方面,按比例对参与基础设施建设长期投资的资本进行补贴,同时设立专项奖励基金,对在长期投资中表现卓越,为实体经济发展做出突出贡献的资本给予表彰奖励,以此全方位激发长期投资资本的积极性和稳定性。

三是加强监管保障。通过多元监管手段和创新监管方案规范市场行为,增强资本治理的针对性、科学性、有效性,健全事前引导、事中防范、事后监管相衔接的全链条资本治理体系^[13]。灵活监管创业资本或处于初始阶段的创新项目,为其发展开拓更多的自由空间。因为规则监管对于新竞争者进入某行业是一种门槛,无形之中阻止了新竞争者的加入,从而对现存企业形成竞争红利。因此,当创新项目或企业进入规模发展阶段,由于规则监管的高成本和复杂性,不管是对公司还是投资者而言,都具有一定的优势^[14],要建立明确而清晰的制度规范和行为准则,使相关主体形成合理预期,提高合规水平。要

充分利用大数据、人工智能等技术监管手段,健全实时、动态且各方主体共同参与的信息共享机制,提高监管效率和精准度,为耐心资本的安全运行和新质生产力的持续发展提供技术保障。

2. 培育多元主体,增强科创耐心

耐心资本的目标在于长期价值创造,故而能够承受市场短期的波动和不确定性。科技创新往往具有高风险、长周期的特点,只有具备足够的耐心,才能在长期的研发和实践中迎来突破和成功。同时,科创领域的发展会吸引更多的多元主体参与投资,为其投资带来正向激励。这种相互促进的关系使得多元主体在科创耐心增加的过程中不断壮大,而多元主体对科创领域的持续投入和支持又将推动耐心资本的蓬勃发展。

一是吸纳多元主体参与。吸引不同性质、规模和背景的投资主体参与,包括国有资本、民营资本、外资等,丰富资本来源,形成互补优势,“鼓励和规范发展天使投资、风险投资、私募股权投资,更好发挥政府投资基金作用”^[1],统筹各类资本的投向布局以发展耐心资本。通过构建合理的利益分配机制与风险共担体系,激发各类主体的积极性与创造力,促进资本间的协同合作与良性竞争。让各类资本成为“时间的朋友”,为科技创新提供多样的资源支持和投资策略。

二是促进专业能力提升。推动资方与科研机构深度合作,通过参与科研项目的早期规划和过程跟踪,直观了解科技前沿动态和项目潜力,提升资方专业洞察力。鼓励相关投资主体建立内部研究团队,专注于行业技术趋势、市场竞争态势等研究,为投资决策提供坚实的专业依据。搭建产学研用一体化信息共享平台,促进科研成果、市场需求、投资意向等信息的高效流通与对接。积极引导投资主体广泛汲取先进理念与前沿技术信息,通过加强自身在科技创新领域的专业知识和投资经验积累,提高对科创项目的评估和筛选能力,从而更精准地进行长期投资,增强耐心和信心。

三是完善合作协同机制。推动多元主体之间建立紧密的合作关系,形成协同创新的合力。在部分领域试点以发行债务的形式对冲投资风险,如发行绿色债券、碳中和债券与可转换债券等,以证券化形式分散企业、保险公司、政府、投资方的金融风险。搭建合作交流平台,定期举办产学研用对接会、项目路演活动等,增进各方相互理解与信任,鼓励技术出资和知识产权出资,完善价值评估与权益保障机制,

促进知识、技术、资金等要素的高效流通与转化。通过信息共享、资源整合和风险共担,共同应对科创投资中的不确定性和高风险,提升长期投资的成功率和效益。

四是营造创新生态环境。制定稳定且具前瞻性的产业、财政与金融政策,引导资金流向重点领域,同时强化政策连贯性,降低政策变动风险。鼓励多元主体通过耐心资本带动人才、技术等资源向创新领域集聚,共同参与构建有利于科技创新的生态环境。以高效的科技成果转化机制、优质的创新创业服务以及框架完整、逻辑清晰、制度完备的规则体系^[15]规避短期投机和违规操作行为,建立健全支持长期投资的生态环境。

3. 完善市场联动,优化市场结构

耐心资本往往深度嵌入市场体系并积极催化多元价值创造。不同市场之间的联动可促进资金、技术、人才等资源的高效流动与配置,推动市场主体不断创新,实现市场结构的优化升级。这有助于引入更具长期视野和风险承受能力的投资者,从而稳定市场,形成良好的投资氛围,进一步促进耐心资本的发展。同时,耐心资本的壮大又会推动一级、二级市场的繁荣,完善生态联动,吸引更多优质投资者进入市场,形成一个相互促进、良性循环的发展态势。

一是完善市场体系,健全多层次的资本市场。进一步完善主板、科创板、创业板和北交所等不同层次的资本市场功能。放宽外资准入限制,让更多海外的主权财富基金、养老基金等耐心资本进入国内市场,学习其成熟的长期投资理念。健全场外交易市场,为中小企业和初创企业提供更灵活的融资途径。鼓励高净值、超高净值的私人资本汇聚为母基金,再通过不同策略、不同方向、不同发展阶段的专业性子基金流入高科技企业,为科技创新注入充足的耐心资本^[16]。

二是完善风险管理体系,增强风险防控能力。建立健全风险管理体系有助于投资者和创新企业增强风险防范意识,不断提升对风险的识别能力、预警能力和把控能力。要充分利用量化手段,通过大数据和人工智能技术实时收集和分析市场信息,将系统性风险分析与投资决策直接关联并贯穿投资的全过程,使风险分析与管理更加精准和及时。积极开发多元化的科技保险产品,强化长久期的保险资金与长周期的科技创新创业的协同匹配,为发展新质生产力提供持续动能^[17]。使耐心资本在承担合理风险的前提下,获得长期稳定且与风险相匹配的收

益,增强其投入的积极性。

三是规范资本行为,引导资本市场健康发展。充分发挥社会主义制度的优越性,将“有为政府”与“有效市场”相结合,建设一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场^[18]。通过设置资本“红绿灯”,明确资本的运行边界和规则,规范资本运作,完善投资者保护制度体系,增强各类投资者对市场的信心,吸引更多耐心资本的长期参与。

4. 统筹经济发展,助力关键环节

耐心资本通过长期布局、深度赋能、多元协同推动社会价值、环境价值和经济价值的统一,以实现资本向善。要“抓住关键,以重要领域和关键环节的突破带动全局”^[19],围绕国家重大发展战略引导耐心资本投向对经济发展具有重要意义的领域,在促进实体经济的优化升级、增强产业竞争力的同时,推动虚拟经济的创新发展,拓展金融服务的深度和广度。这种投资布局有助于降低系统性风险,避免外部冲击引致的收益波动风险和投资者利益受损,提高经济的稳定性。关键环节的发展将吸引更多耐心资本投入,从而推动整个经济体系的高质量发展。

一是打通“科技—金融—产业”循环,搭建现代化产业体系。科技是产业发展的核心驱动力,金融为科技成果转化和产业发展提供资金保障,产业的发展又为科技进步和金融创新提供了广阔的应用场景和市场需求。要构建同科技创新相适应的科技金融体制,加强对国家重大科技任务和科技型中小企业的金融支持。战略性新兴产业与未来产业落地需要大量的资金投入,是一个长期的过程,可通过税收减免、财政补贴等优惠政策,鼓励长期投资行为,引导更多社会资本转变为耐心资本,为科技、金融与产业的协同创新提供坚实的资金支持。

二是降低交易成本,推进产业协同集聚。在有条件的地区,促进新质生产力在空间上合理集聚,有效实现高端产业链上下游的资源共享、信息交流和技术合作,提升资源配置效率,降低生产成本和交易成本。发展工业互联网,打造具有国际竞争力的数字产业集群,推动先进制造业和现代金融业融合发展,鼓励更多的耐心资本进入风险投资领域,为耐心资本提供优质的投资项目。积极开拓国内外市场,加强品牌建设与市场营销推广,拓宽产业发展空间,催生产业新业态与新模式,提高产业附加值与盈利能力,增强耐心资本对产业未来收益的预期,促使其持续投入。

三是充分发挥政府投资的带动放大效应,树立

投资风向标。健全政府投资有效带动社会投资的体制机制,提升政策落地实效。一方面,将相关国资和政府投资基金培育为耐心资本,推动其向关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域集中,向前瞻性战略性新兴产业集中^[1],发挥其在产业升级和经济转型中的引领示范作用,以撬动更大规模的社会资本投入。另一方面,规范政府与社会资本合作机制,创新合作模式,共同参与重大项目建设。积极完善政策保障,给予参与的社会资本一定的政策优惠,提升社会资本的参与积极性和长期投资意愿。

5. 加强金融创新,拓宽融资渠道

金融创新是一种与经济制度相互影响、互为因果的制度改革。高质量发展阶段,通过创设与长期产业规划紧密相连的专项基金,开发基于实体经济稳定现金流的结构化金融产品,提供聚焦于新兴产业成长周期的综合金融服务套餐等,促进金融资源优化配置与合理流动,为经济的可持续发展注入强劲动力并增强金融市场的稳定性与韧性。

一是聚焦长周期多元投资产品设计,推动金融产品创新。设计具有长期稳定回报预期、风险可控且与实体经济特定领域深度绑定的产品,能够吸引追求长期价值的耐心资本投入。在战略性新兴产业领域推出期限较长的产业投资基金,使相关基金的回报与产业的长期成长挂钩,吸引耐心资本长期布局。

二是开拓结构化多元投资路径,推动金融工具创新。创新分级投资工具与可转换优先股等结构化金融工具,精细优化风险收益配比,精准匹配不同投资需求,拓展资金入市渠道与效能。一方面创新风险管理工具。对于持有长期债券的耐心资本,开发专门针对长期债券投资的利率互换工具,以帮助投资者实现风险转移。另一方面,针对新兴产业和长期项目可能面临的风险,通过区块链技术打造智能债券,利用其不可篡改和分布式记账的特性,增强债券交易的透明度和可信度,简化交易流程,提高债券市场的效率 and 安全性。

三是构建全流程专业金融服务体系,驱动金融服务创新。优化金融服务,打造集投资咨询、风险管控、资产托管于一体的金融服务生态,以专业、高效、全流程服务赋能资金运作,降低投资成本并促进资本规模增长。借助大数据与人工智能技术深度挖掘客户需求,精准提供个性化投资咨询服务。整合多方资源,运用先进的信息技术架构,搭建高效的投融资金融服务平台,从而有效链接资金供需双方,打破

信息壁垒,优化资源配置,在金融市场中形成强大的服务网络枢纽,以金融服务的高质量发展与创新升级助力耐心资本在复杂多变的市场环境中稳健发展,充分发挥其在推动实体经济转型升级和长期可持续发展中的关键作用。

结 语

习近平指出:“在社会主义市场经济体制下,资本是带动各类生产要素集聚配置的重要纽带,是促进社会生产力发展的重要力量。”^[15]当前,我国资本总量不断增长、资本形态日益丰富、资本主体愈发多元,但在一定程度上依然存在资源配置尚不均衡,融资结构不尽合理,一些关键领域和核心产业的投入不足,无法有效推动技术创新、保障产业安全、提升核心竞争力等问题。在关乎民生福祉的基础设施建设和公共服务领域,资本的参与度也有待提高。亟须优化有利于中长期资金入市的政策环境,引导投资机构强化逆周期布局,壮大耐心资本。创新、协调、绿色、开放、共享的新发展理念为耐心资本提供了明确的战略导向和价值指引。在中国式现代化进程不断加快的新发展阶段,需要建立健全相关法律法规和政策体系,保障耐心资本的合法权益,营造良好的投融资环境,使耐心资本能够在稳定、可预期的市场环境中发挥更大作用,推进产业的迭代升级,为社会经济的高质量发展提供新动能。

参考文献

- [1] 中共中央关于进一步全面深化改革 推进中国式现代化的决定[N].人民日报,2024-07-22(1-3).
- [2] 党的二十届三中全会《决定》学习辅导百问[M].北京:党建读物出版社,2024:242.
- [3] 王铭磊,张钟文,张振华.大力培育耐心资本,支持科技创新企业高质量发展[J].清华金融评论,2024(4):89-92.
- [4] 林毅夫,王燕.新结构经济学:将“耐心资本”作为一种比较优势[J].开发性金融研究,2017(1):3-15.
- [5] 顾银宽,张红侠.创新驱动、研发投资短视与经济高质量发展[J].安徽工业大学学报(社会科学版),2018(3):3-6.
- [6] 国家工商总局企业注册局.全国内资企业生存时间分析报告[N].中国工商报,2013-07-30(4).
- [7] 林毅夫,王燕.以耐心资本作为比较优势审视发展融资[J].金融博览,2018(8):30-32.
- [8] 姜中裕,吴福象.耐心资本、数字经济与创新效率:基于制造业A股上市公司的经验证据[J].河海大学学报(哲学社会科学版),2024(2):121-133.
- [9] 丁亚楠,牛彪,王建新.数字化信息披露与资本市场定价:基于投资者信息解读的视角[J].华东经济管理,2024(7):53-65.

- [10] 江兵,彭笑笑.我国上市公司信息披露质量评价体系研究[J].中国管理科学,2016(S1):337-344.
- [11] 杜传忠,陈维宣,胡俊.中国新经济发展存在的问题及监管思路[J].长白学刊,2018(4):92-98.
- [12] 习近平.高举中国特色社会主义伟大旗帜 为全面建设社会主义现代化国家而团结奋斗[N].人民日报,2022-10-26(1).
- [13] 习近平谈治国理政:第4卷[M].北京:外文出版社,2022:221.
- [14] 杨松,张永亮.金融科技监管的路径转换与中国选择[J].法学,2017(8):3-14.
- [15] 习近平在中共中央政治局第三十八次集体学习时强调 依法规范 and 引导我国资本健康发展 发挥资本作为重要生产要素的积极作用[N].人民日报,2022-05-01(1).
- [16] 孙刚锋,裘卉青.以母基金管理助力城市产业生态优化的杭州资本实践[J].上海国资,2024(5):89-92.
- [17] 周雷,殷凯丽,车旻昌.保险创新服务新质生产力发展:风险特征、实现路径与对策建议[J].西南金融,2024(6):94-106.
- [18] 习近平.论把握新发展阶段、贯彻新发展理念、构建新发展格局[M].北京:中央文献出版社,2021:308.
- [19] 习近平著作选读:第1卷[M].北京:人民出版社,2023:428.

The Logical Basis, Key Issues, and Practical Approaches for Strengthening Patient Capital in the Stage of High-Quality Development

Liu Zhaohui

Abstract: High-quality development is the primary task for comprehensively building a modern socialist country. Strengthening patient capital, serving technological innovation and the development of new quality productivity, meets the requirements of high-quality development of China's capital market. The development of patient capital follows the logic of resource allocation, long-term investment, risk balance and market cultivation, providing a long-term and stable funding source for relevant new quality productivity projects, promoting the optimization and upgrading of economic structure, stabilizing financial markets, improving market rules and optimizing market environment, thereby injecting new vitality and providing new impetus for building a new development pattern and promoting high-quality development. Affected by factors such as the profit-seeking nature of investment entities in the market economy, the imperfect risk assessment system, the incomplete information disclosure mechanism, and the lagging regulatory system, the development of patient capital faces challenges such as the contradiction between short-term interest pursuit and long-term investment goals, the imbalance between high-risk tolerance and limited risk tolerance, the conflict between information asymmetry and long-term investment decisions, and the unsuitability of regulatory frameworks and innovative investment models. To this end, we must uphold the new development concept, establish and improve policy guidance mechanisms, subject cultivation mechanisms, market optimization mechanisms, and overall coordination mechanisms, accelerate the construction of an investment and financing market that is more suitable for the new quality of productivity, provide a fair competition, stable and predictable environment for patient capital, and promote high-quality economic development.

Key words: patient capital; high-quality development; new quality productivity; long-term investment

责任编辑:刘 一