

中国特色社会主义政治经济学

耐心资本的政治经济学分析： 本质属性、现实挑战与培育路径

周炜杰*

【摘要】面对发展新质生产力的时代要求,“耐心资本”作为特定的资本功能形态受到广泛关注。然而,现有研究多将其视为一种良性的金融工具,这在一定程度上遮蔽了其作为资本形态的内在矛盾与历史限度。若不回归马克思主义政治经济学原点,则无法真正驾驭耐心资本。耐心资本并未改变资本追逐剩余价值的根本属性,其“耐心”仅是为适应高科技、长周期产业以实现长期价值增值而作出的策略选择。它本质上是为解放和发展生产力所必须利用和驾驭的一种资本历史形态,具有其历史限度与内在风险。当前,我国耐心资本发展面临着资本的短期逐利天性、短期化的金融结构与短期导向型评价体系,以及由此催生的内卷化市场竞争等一系列现实挑战。基于此,对耐心资本的驾驭与培育,必须根植于社会主义基本经济制度,坚持公有制为主体,明确其根本方向;坚持按劳分配为主体,确立其根本目的;并坚持党的全面领导这一根本保证,从而确保资本力量在被有效驾驭的前提下,服务于中国式现代化的宏伟目标。

【关键词】耐心资本;政治经济学;资本属性;新质生产力;公有制

进入新时代,中国经济转向高质量发展阶段,以科技创新为核心驱动力的新质生产力成为推动经济社会持续发展的关键。在此背景下,党的二十届三中全会明确提出发展耐心资本,将其纳入国家战略部署,旨在为攻克“卡脖子”技

* 周炜杰,南开大学马克思主义学院博士研究生,E-mail:nkuzhouwj@163.com。

引文格式:周炜杰. 2026. 耐心资本的政治经济学分析:本质属性、现实挑战与培育路径[J]. 政治经济学季刊,5(2):27-46.

Cite this article: Zhou W J. 2026. Political economy analysis of patient capital: essential attributes, practical challenges, and cultivation pathways[J]. Political Economy Quarterly, 5(2): 27-46. (in Chinese)

术、培育战略性新兴产业和未来产业提供稳定、长期的金融支持。当前学术界对耐心资本的研究已取得初步进展,主要集中在三个层面:一是功能视角,认为耐心资本凭借其长期性和风险容忍性,是推动科技创新、提升企业全要素生产率和促进产业升级的有效金融工具(戚聿东和栾菁,2024;丁任重和麻潘婷,2025)。二是来源与构成视角,探讨了政府引导基金、国有资本、养老金等长期资金在构成耐心资本中的作用,并强调国有资本的主导地位(杜磊等,2025;郭克莎和蔡煜,2025)。三是实践视角,分析了当前我国发展耐心资本面临的现实困境,如资本市场短期化、退出渠道单一及激励机制不健全等(洪银兴和姜集闯,2024;李三希等,2024)。

然而,现有研究大多聚焦于耐心资本的运行机理和政策工具层面,倾向于将其视为一种纯粹良性的金融创新,未能深入其背后作为“资本”的本质规定。如果不能从马克思主义政治经济学的原点出发,深刻揭示其“耐心”表象之下依然涌动着追逐剩余价值的本性,就无法真正看清其在现实中所面临的根本困境。资本固有的短期逐利天性与发展新质生产力所需的长期主义要求之间存在着深刻的内在矛盾,若对此认识不清,任何培育措施都可能因未能触及根本矛盾而流于表面,难以取得实效。

一、耐心资本的二重性:资本的一般本性与特殊的历史形态

耐心资本,其“耐心”并非本性的改变或道德升华,而是为适应新质生产力“投入大、周期长、不确定性高”的特点,所采取的一种长周期价值增殖策略。这种策略是资本逐利本性的必然产物。同时,从社会主义初级阶段的历史坐标中审视,培育耐心资本是当前推动生产力实现质的跃升、服务于解放和发展社会生产力这一根本任务的必要历史选择。因此,耐心资本既是发展新质生产力必需的载体,也因其资本属性而具有必须被规制的内在风险。

(一)“耐心”的实质:社会主义制度对资本运行方向的规制

习近平总书记深刻指出:“在社会主义市场经济条件下规范和引导资本发展,既是一个重大经济问题、也是一个重大政治问题,既是一个重大实践问题、也是一个重大理论问题。”(习近平,2022,p. 217)在马克思的经典论述中,资本绝非一个静态的“物”,而是一个永恒运动、自我增殖的社会关系。资本的生命在于运动,其全部循环过程,无论是货币资本、生产资本还是商品资本的循环,都服务于一个唯一且绝对的目的,即“ $G-W-G'$ ”(马克思和恩格斯,2009c,p. 191)公式所揭示的无休止的价值增殖。“耐心”或“短视”从来都不是其内在属

性的改变,而仅仅是在不同的历史条件、技术范式和产业结构下,为更高效地攫取剩余价值而选择的策略性展演。习近平总书记深刻指出:“要历史地、发展地、辩证地认识和把握我国社会存在的各类资本及其作用。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,要发挥资本促进社会生产力发展的积极作用。同时,必须认识到,资本具有逐利本性,如不加以规范和约束,就会给经济社会发展带来不可估量的危害。”(习近平,2022,p. 219)这一重要论断,不仅为我们在社会主义市场经济条件下认识和驾驭资本提供了根本遵循,也揭示了分析耐心资本必须同时把握的两个维度:资本逐利的固有属性构成了对其进行规范和约束的必要性前提,而社会主义市场经济作为一项重大制度创新,则为这种规范和约束提供了现实可能。

“耐心”作为一种资本形态的定语,其出现并非源于资本的自我“驯化”,而是新一轮科技革命和产业变革下生产力发展要求的客观反映,是资本逻辑为适应新的积累环境而进行的必然调整。当前,以颠覆性技术和前沿技术为核心的新质生产力,正以前所未有的力量重塑全球经济格局。与传统工业时代的生产方式不同,新质生产力的发展具有“投入大、周期长、不确定性高”的鲜明特征。一项关键核心技术的突破,从基础研究、应用研究、中试熟化到最终的产业化和市场化,往往需要经历数年乃至数十年的漫长周期,并伴随着极高的失败风险。面对这类产业,资本“以追求短期利润最大化为主要目标”的投资范式显得力不从心。资本市场上普遍存在的短期化和投机化倾向,导致“长钱短投”现象突出,这种期限错配不仅无法满足创新企业的融资需求,甚至可能因过早退出或急功近利而扼杀最具潜力的技术萌芽。正如马克思所揭示的,资本的本性是“像吸血鬼一样,只有吮吸活劳动才有生命”(马克思和恩格斯,2009c,p. 269),当旧的“猎场”无法提供足够“血液”时,它必然会寻找新的、更肥沃的领地。

因此,为了完成社会主义建设的历史任务,就必须调整资本在社会主义建设阶段的增殖策略。从短期的、频繁的流转投机,转向长期的、深度的价值投资,这不仅是社会主义初级阶段下发展生产力的需要,更是“耐心”的实质。资本的“耐心”,是其在面对新的技术范式和生产方式时,为顺利完成“ $G-W \cdots P \cdots W'-G'$ ”(马克思和恩格斯,2009d,p. 73)这一包含生产过程的完整价值增殖循环所必须采取的理性行为。必须将资本的投资周期从传统的“快进快出”延长至一个完整的创新周期,以时间换空间,通过承受更高的风险和更长期的不确定性,深度介入并赋能企业的技术研发、供应链构建和市场开拓等全过程。需要注意的是,即使是耐心的长期资本,其最终目的,依然是在技术和市场成熟后,获取更为丰厚和具有垄断性的长期回报。这种策略在当代数字经济和监控

资本主义的形态中表现得尤为突出,资本通过对用户数据的无偿占有和长期数据挖掘,将用户的全部生活经验转化为其资本积累的免费原材料,这种看似“耐心”的数据积累过程,恰恰是为了构建更强大的预测市场和行为干预能力,从而实现更深层次的价值攫取。

由此可见,“耐心资本”的“耐心”,是资本逐利本性在长周期下的策略展演,是资本为克服自身在新技术条件下实现增殖的障碍而采取的一种自我扬弃。马克思曾深刻地指出:“发展社会劳动的生产力,是资本的历史任务和存在理由。资本正是以此不自觉地创造着一种更高级的生产形式的物质条件。”(马克思和恩格斯,2009e,p. 288)在发展新质生产力的历史进程中,耐心资本通过支持科技创新和产业升级,客观上极大地推动了生产力的跃迁,为社会进步提供了强大的物质技术基础,但这并非其主观目的,而是资本内在增殖逻辑在特定历史条件下的必然结果。

(二) 必要载体:社会主义初级阶段发展生产力的历史选择

马克思主义认为,生产关系必须适应生产力的发展要求,这是人类社会发展的根本规律。社会主义的目标是实现共产主义,建立一个“每个人的自由发展是一切人的自由发展的条件”(马克思和恩格斯,2009b,p. 53)的联合体,但这一未来社会的实现,需要以生产力的高度发达为物质前提。习近平总书记深刻指出:“解放和发展社会生产力,是社会主义的本质要求。”(习近平,2017,p. 35)这一论断正是基于我们当前所处的社会主义初级阶段提出的。因此,资本作为发展生产力的重要生产要素,在社会主义初级阶段有其历史作用。发挥资本的积极作用并有效约束其消极影响,是社会主义制度条件下驾驭资本的核心命题。

习近平总书记深刻指出:“在社会主义条件下发展市场经济,是我们党的一个伟大创举。我国经济发展获得巨大成功的一个关键因素,就是我们既发挥了市场经济的长处,又发挥了社会主义制度的优越性。我们是在中国共产党领导和社会主义制度的大前提下发展市场经济,什么时候都不能忘了‘社会主义’这个定语。”(中共中央党史和文献研究院,2025,p. 169)这一论断表明,在社会主义制度框架下利用和发展资本,不是对资本逻辑的被动适应,而是党领导人民主动构建的、使资本服务于社会主义发展目标的制度安排。

进入新时代,我国社会主要矛盾已经转化为人民日益增长的美好生活需要和不平衡不充分的发展之间的矛盾。新质生产力以其高科技、高效能、高质量的特征,代表了生产力演进的未来方向,其发展根植于颠覆性技术和前沿技术

的突破。这类技术创新活动普遍面临研发周期长、失败率高、资金需求大的困境(周五七,2025)。这就决定了传统的、以追求短期利润最大化为目标的投机性资本,难以适应新质生产力发展的内在要求。资本市场中普遍存在的“短期化”和“投机化”倾向,与发展新质生产力的长期资本需求形成结构性错配,从侧面反映出金融体系存在“耐心资本不足”的结构性问题。在此背景下,耐心资本的历史必然性就被凸显了出来。它以长期投资、价值投资为基本理念,具有较高的风险容忍度和对延迟回报的包容性,其投资偏好与新质生产力发展的融资需求高度契合。耐心资本能够跨越经济周期波动,为前沿技术研发和新兴产业培育提供稳定、持续的资金支持,陪伴企业穿越创新“死亡之谷”,这使其成为破解“卡脖子”技术难题、培育发展新动能的“必需品”。因此,将耐心资本作为一种历史选择,并非认为“耐心”能够改变资本追逐剩余价值的本性,而是在社会主义制度框架下,对其进行引导、规范和驾驭,使其尽可能服务于发展新质生产力、推动高质量发展、最终实现全体人民共同富裕的宏伟目标。这是中国共产党人在新的历史方位和时代条件下,对如何发挥资本作用服务于社会主义建设这一重大时代课题的创造性回答,充分体现了我们党对共产党执政规律、社会主义建设规律和人类社会发展规律认识的不断深化。

二、现实困境:我国耐心资本发展的挑战

培育壮大耐心资本,其障碍并非简单的市场失灵,而是根植于资本本性、短期导向型考评体系与内卷化市场环境共同构筑的系统性困局。其根源在于资本短期逐利天性与新质生产力长期需求的内在矛盾,其外在体现是短期化的金融结构与短期导向型评价体系的制度错配,其激化因素是资本市场“内卷”竞争导致的资源错配。这决定了任何试图脱离对资本逻辑进行约束的政策设计,都难以真正为耐心资本的成长提供适宜的土壤。

(一) 资本属性之困:短期逐利天性与新质生产力的内在矛盾

耐心资本在中国的发展,首先必须直面一个深刻矛盾,即发展新质生产力对资本“耐心”的客观需求,与资本作为“带来剩余价值的价值”所固有的短期逐利倾向之间的对立。这一矛盾并非简单的市场现象,而是资本一般本性的直接体现,构成了制约我国耐心资本发展的根本性挑战。

从马克思主义政治经济学的基本原理出发,资本的生命就在于永不停息的价值增殖运动,其唯一的动机和最终目的便是获取剩余价值。资本的本质并非

然而,新质生产力所依赖的颠覆性技术和前沿技术,其发展却具有鲜明的“高投入、高风险、高不确定性、长周期”特征。尤其是在其发展的早期阶段,即从基础研究到产品开发的阶段,创新活动面临着极高的失败率和资金需求。资本的逐利本性使其天然厌恶风险,因此,耐心资本的“耐心”并非其固有本性,而是一种在特定条件下的策略选择。当风险高到无法被合理预期覆盖时,资本便会“用脚投票”,迅速撤离。

① 胡志挺:《陈文辉:养老金等投资科创产业,能为应对老龄化危机提供更坚实的财务保障》,澎湃新闻网,2023年10月22日, https://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_25020238, 2025年10月18日访问。

[illegible]

中于商业模式相对成熟、即将上市(Pre-IPO)的项目,以期在最短时间内通过IPO实现高倍数回报,而对真正需要资金支持的种子期、初创期“硬科技”企业则望而却步。

简言之,发展新质生产力所呼唤的资本“耐心”,与资本自身追求价值快速增殖的本性之间存在着深刻的张力。这一矛盾构成了当前我国发展耐心资本的根本性挑战:在承认资本逐利本性的前提下,如何通过社会主义基本经济制度的规范和引导,使资本在服务于发展新质生产力这一长期战略任务中发挥积极作用。认识和驾驭这一矛盾,既需要深入理解资本的运动规律,更需要充分发挥社会主义市场经济条件下制度引导和约束资本的能力。

(二) 制度供给之困:短期化金融结构与短期导向型评价体系的错配

培育耐心资本,不仅需要从学理上把握资本的运动规律,更需要从制度层面构建与之相适应的生产关系。学界对我国耐心资本发展的制度性困境已有较为充分的讨论:洪银兴和姜集闯(2024)从金融结构层面指出,我国以银行间接融资为主的金融体系与科技创新企业的融资需求之间存在系统性错配,是制约耐心资本形成的深层结构性矛盾。杜磊等(2025)则认为,充分发挥国有资本的“耐心化”功能作用,需要完善考核体系,科学设置尽职尽责的相关量化考核指标。吴迪曼(2025)从政治经济学视角揭示,资本市场的短期主义并非简单的市场行为偏差,而是金融资本与产业资本相分离条件下,资本逐利本性获得制度性强化的产物。这些研究从不同侧面揭示了制度供给层面的困局,但若仅停留于现象描述或局部归因,则难以触及问题的根本。从马克思主义政治经济学的视角看,金融结构与评价体系并非孤立的技术性安排,而是生产关系在金融领域的具体体现。它们之所以呈现出短期化、功利化的取向,根本上是因为这套生产关系尚未实现从适应“快速积累型”工业化向适应“长周期创新型”高质量发展的转型。

首先,我国长期以来以间接融资为主的金融结构,与耐心资本所内含的长期股权投资逻辑存在着结构性矛盾。银行信贷作为间接融资的核心,其运行逻辑以严格的风险控制为前提,高度依赖抵押担保和稳定的历史现金流,这使其天然偏好资产雄厚、经营稳健的成熟行业和成熟企业。然而,新质生产力所催生的科技创新企业,尤其是处于初创期的“硬科技”企业,普遍具有“高风险、长周期、轻资产”的特征,这与银行的信贷标准形成了显著的“属性错配”(刘超等, 2025)。这种错配导致大量最具创新活力的市场主体难以从传统金融体系中获得有效的资金支持。即便在直接融资领域,若缺乏有效的制度引导与约束,资

本的逐利本性也会使其“快进快出”的投机套利行为加剧,威胁金融市场的稳定与国家经济安全(薛龙和李铭钰,2025)。当前我国资本市场存在的“炒小、炒新、炒差”等投机现象,正是资本短期主义的现实写照。

其次,短期导向型的评价体系进一步强化并固化了资本的短期逐利倾向,构成了压制耐心资本发展的深层制度性弊病。这一问题无论是对于应在耐心资本体系中扮演“压舱石”角色的国有资本,还是对于市场化的基金管理人,都造成了普遍的“长钱短投”困境(杜磊等,2025)。对于国有资本而言,传统的保值增值考核在实践中往往被窄化为对年度利润、资产回报率等短期财务指标的考核。更为关键的是,由于尽职免责机制尚不健全,对投资失败的追责压力远大于创新成功带来的激励,国资管理机构在面对高风险、长周期的创新项目时,普遍选择“多做多错,少做少错,不做不错”的保守策略。这种制度安排使其难以真正发挥战略引领作用,大量本应服务于国家长远战略的“长钱”,被迫进行短期化、低风险的配置。对于市场化的基金管理人而言,其薪酬激励(carry)、职业声誉乃至后续募资能力,都高度依赖于基金的短期业绩排名和内部收益率(IRR)。为了迎合出资人(LP)对高流动性和快速回报的期待,基金管理人被迫采取短平快的投资策略,追逐短期市场热点,而难以对需要长期孵化的颠覆性技术进行战略布局。这种以短期财务收益为主臬的评价体系,系统性地忽视了科技创新所蕴含的长期价值,如关键核心技术突破所带来的国家战略价值、保障产业链供应链稳定的安全价值,以及推动社会生产力跃迁的文明进步价值等。

如表 1 所示,短期化的金融结构与短期导向型的评价体系从“可得性”和“取向性”两个维度共同排斥长期价值投资,二者如同一枚硬币的两面:金融体系决定了资本的“可得性”(哪些资本能够被动员),评价体系则决定了资本的“取向性”(资本被动员后投向何处、停留多久)。两者相互嵌套、彼此强化,共同构筑了一个排斥长期价值投资的制度闭环。马克思在分析信用制度时曾深刻指出:“信用制度加速了生产力的物质上的发展和世界市场的形成……同时,信用加速了这种矛盾的暴力的爆发,即危机,因而促进了旧生产方式解体的各要素。”(马克思和恩格斯,2009e, p. 500)这段论述对今天的启示在于,金融制度从来不是中性的技术安排,它总是在一定的生产关系中发挥作用,既可以是发展生产力的“助推器”,也可以异化为短期投机的“加速器”。我国当前金融制度安排在客观上更多地服务于资本快速周转和短期套利,而非长周期的创新积累,这正是耐心资本难以发育壮大的制度根源。因此,破解制度供给之困,绝非仅靠拓宽退出渠道、放宽监管限制等技术性修补所能完成,而必须从生产关系层

面推动金融体系与评价机制的系统性改革。这既是马克思主义政治经济学关于金融制度非中性判断的当代印证,也是在社会主义市场经济条件下完善与高质量发展相适应的制度体系的题中应有之义。

表 1 制度性错配对耐心资本的制约分析

制约维度	具体表现	对资本行为的影响	对新质生产力的阻碍
短期化金融结构	1. 以间接融资为主, 银行信贷逻辑与科创企业“轻资产、高风险”特征存在“属性错配” 2. 直接融资市场存在“快进快出”的投机倾向, 缺乏长期价值投资文化	1. 银行体系对早期科创企业“惜贷”“惧贷”, 融资渠道不畅 2. 股权投资资本“后移”, 集中于 Pre-IPO 阶段, 形成“掐尖化”投资	1. 科技创新企业, 特别是初创期企业, 难以跨越融资“死亡之谷” 2. 颠覆性、原创性技术因缺乏早期资金支持而难以涌现和转化
短期导向型评价体系	1. 对于国有资本而言, 保值增值考核被窄化为短期财务指标, 尽职免责机制不健全 2. 对于市场化基金而言, 管理人薪酬与声誉高度依赖短期业绩排名和回报率	1. 国有资本投资策略保守化, 风险规避倾向严重, 造成“长钱短投” 2. 市场化基金被迫采取短期化投资策略, 迎合出资人对流动性和快速回报的期待	1. 作为“压舱石”的国有资本难以在战略性、前沿性领域发挥引领作用 2. 资本缺乏投资长期价值的内在动力, 系统性忽视技术的战略价值和产业链安全价值

(三) 市场环境之困：内卷化竞争生态对耐心资本的抑制

耐心资本发展困境的更深层原因在于, 商品经济与市场所内蕴的资本逻辑包含着走向集中、垄断和内卷化竞争的必然趋势。马克思在《资本论》中早已深刻揭示, 资本主义竞争的规律就是“大鱼吃小鱼”, 资本通过不断的技术革新和规模扩张来追求超额利润, 其结果必然是消灭弱小竞争者, 形成资本的集中和垄断。在这一过程中, 资本为了规避高风险、追求更快的价值增殖速度, 会自发地、大规模地集中于那些利润空间明确、回报周期短的领域, 从而导致整个市场环境的内卷化。这种以短期逐利和零和博弈为底色的市场环境, 天然排斥需要长期耕耘的耐心资本。即便耐心资本被引入, 若缺乏强大的制度引导和国家规制力量, 也难以在这种环境中真正壮大并发挥其应有的作用, 因为市场自由化本身带来的问题, 无法通过引入另一种形态的资本来自我克服。这种内卷化的市场环境, 在当前我国经济实践中具体表现为以下三个方面。

首先, 投资阶段的极端后移与“掐尖化”。在激烈的市场竞争压力下, 资本为了最大限度地降低风险、缩短回报周期, 普遍放弃了对风险极高、未来不确定

的早期科技创新的支持,即“投早、投小、投硬科技”(兰筱琳和黄茂兴,2025)。资本不再扮演价值发现者和风险承担者的角色,而是集中涌向即将上市(Pre-IPO)或商业模式已得到验证的成熟项目进行“掐尖式”投资。这种行为模式是资本在激烈市场竞争下寻求确定性的必然结果。其后果是,真正需要长期资本支持以跨越“死亡之谷”的初创企业融资困难,创新源头活水枯竭,整个创新生态呈现出“头重脚轻”的畸形状况,资本的角色从陪伴企业成长的“耐心伙伴”,异化为争抢上市红利的“最后一棒接力者”。表 2 展示了 2024 年我国私募股权投资在不同市场阶段的分布情况,从中可以直观地看到资本向后期阶段的严重倾斜。

表 2 2024 年中国私募股权投资各细分市场投资案例数及投资规模

投资阶段	投资案例数/个	投资总金额/亿元人民币	金额占比/%
早期市场	874	125.19	2.1
创业投资市场	3259	1487.88	24.6
私募股权投资市场	4274	4423.40	73.3
总计	8407	6036.47	100

数据来源:联合资信工商评级二部:《股权投资行业 2025 年半年度总结及展望》,2025 年 7 月 4 日, <https://www.lhratings.com/file/fece9a6f94b.pdf>,2025 年 10 月 18 日访问。

其次,投资赛道的同质化与“扎堆”投资现象。自由竞争驱使资本自动流向当下利润最丰厚、风险最低的领域。一旦某个新兴赛道(如人工智能应用、新能源汽车等)展现出清晰的盈利潜力,大量资本便会迅速“扎堆”涌入,试图在短期内分一杯羹。这直接导致了严重的同质化竞争、低水平重复建设和巨大的社会资源浪费,形成所谓的“风口”效应,导致产能过剩与行业出清的恶性循环。这种现象并非简单的“羊群效应”,而是资本竞争无序性的深刻体现。

再次,对基础研究和公共利益领域的系统性忽视。资本的运动以利润最大化为唯一圭臬。对于那些具有显著正外部性、关乎国家长远发展和公共利益,但短期财务回报不明确或根本无法直接变现的领域,如基础科学研究、重大共性技术平台、生态环保技术等,资本天然缺乏投资动力。不受规制的市场无法自发地将资源有效配置到这些对社会整体至关重要的领域。马克思将资本这种脱离实体生产、通过金融市场操作进行“空转”积累的行为称为“非生产性积累”。当资本热衷于此道时,不仅不会投资于公共利益领域,反而可能因过度追逐短期利润而加剧资源错配,损害社会长远利益。正如表 3 所示,内卷化市场环境对新质生产力起到了明显的抑制作用。

表 3 内卷化市场环境的具体表现及其对新质生产力的抑制

内卷化表现	自由竞争下资本的行为逻辑	对新质生产力的影响
投资阶段后移与“掐尖化”	放弃高风险的早期投资，集中于 Pre-IPO 等成熟项目，进行制度套利	扼杀“从 0 到 1”的原创性创新，导致初创企业融资难，创新生态“头重脚轻”
投资赛道同质化与“扎堆”	资本蜂拥进入少数被验证的“风口”赛道，进行低水平重复投资	抑制了技术路线的多元化探索，导致产能过剩与行业出清的恶性循环
对公共利益领域的系统性忽视	规避基础研究、绿色技术等具有正外部性但短期财务回报不明确领域	关系国家长远发展的核心技术和公共产品供给不足，加剧资源错配

因此，当前阻碍耐心资本发展的市场环境之困，既是资本竞争逻辑在缺乏有效规制条件下的必然显现，也从反面说明，在社会主义市场经济条件下，必须突出制度力量对市场竞争秩序进行规范和引导的重要性。若是放任其发展，这种逻辑必然导致资本集中、投机盛行和资源错配，形成一个排斥长期价值投资的内卷化生态。仅仅呼吁资本“保持耐心”或进行局部的技术性修复（如拓宽退出渠道），而不从根本上对市场竞争秩序进行规范和引导，不强化社会主义公有制的主导作用和国家战略的引领功能，就无法真正为耐心资本的成长创造适宜的土壤。习近平总书记深刻指出：“发展新质生产力，必须进一步全面深化改革，形成与之相适应的新型生产关系。要深化经济体制、科技体制等改革，着力打通束缚新质生产力发展的堵点卡点。”^①这种内卷化的市场竞争生态，正是束缚新质生产力的核心堵点。破解之道，必须坚持社会主义市场经济改革方向，通过构建“有效市场”与“有为政府”相结合的体制机制，为资本设置“红绿灯”，强化国家战略科技力量，才能确保资本服务于发展新质生产力、实现高质量发展的宏伟目标。

三、驾驭耐心资本的根本原则与实践路径

驾驭耐心资本的破解之道，绝非寄望于资本的自我“驯化”，亦不能仅靠市场机制的技术性修补，而必须从马克思主义政治经济学的根本立场出发，深入把握资本的本质与规律，在社会主义生产关系对资本逻辑的根本制约中寻找出路。前文所揭示的三重困境，表面上是金融结构、评价体系和市场生态的问题，但其根源只有一个：资本的逐利本性没有被有效驾驭，资本逻辑仍在相当程度

^① 《习近平在中共中央政治局第十一次集体学习时强调 加快发展新质生产力 扎实推进高质量发展》，《人民日报》，2024 年 2 月 2 日，第 1 版。

上支配着生产关系的运行。因此,对症施策的关键,不是让生产关系去适应资本的需要,而是使资本服从于社会主义生产关系的根本要求。这需要从三个层面展开:以公有制生产关系的主体地位制约资本逐利本性的无限扩张,以劳动者主体地位的确立纠正资本对劳动的支配,以党对经济工作的全面领导引领资本运动方向。三者共同构成社会主义初级阶段驾驭和利用耐心资本的完整制度框架。

(一) 在生产关系层面约束资本的逐利逻辑

驾驭耐心资本,根本在于坚持社会主义基本经济制度。资本属性之困的症结,在于资本追逐剩余价值的内在冲动与发展新质生产力所需长期投入之间的深刻矛盾。这一矛盾不能依靠资本自身的调整来克服,无论是国有资本还是私人资本,只要其运行逻辑仍以利润最大化为核心,就无法从根本上超越短期主义的牢笼。因此,破解这一困境的根本,不在于寻求某种“更好的资本形态”,而在于建立一种能够从生产关系层面对资本逻辑构成根本制约的所有制结构。

公有制之所以能够超越资本逻辑,是因为在以公有制为基础的生产关系中,生产的直接目的不再是剩余价值的最大化,而是满足社会成员的共同需要。马克思明确指出,社会主义生产“是各个人的这样一种联合(自然是以当时发达的生产力为前提的),这种联合把个人的自由发展和运动的条件置于他们的控制之下”(马克思和恩格斯,2009a,p. 573),其产品不通过竞争性的市场交换,而是直接作为社会总产品进行分配,这从根本上切断了资本逐利冲动的制度根源。在社会主义初级阶段,公有制为主体、多种所有制经济共同发展的基本经济制度下,商品货币关系依然存在,资本仍是必要的生产要素。这绝不意味着放任资本逻辑主导生产关系,恰恰相反,正是因为仍然存在资本,才更需要强调公有制的主体地位,对其实施持续的制约。

坚持公有制主体地位对耐心资本的制约,具体体现在以下几个层面。第一,从所有制结构上保证国民经济的整体运行方向不为资本逻辑所主导。国有经济控制国民经济命脉,这意味着即便市场中存在大量逐利性资本,其活动空间也始终处于公有制经济所划定的框架之内,不能突破社会主义基本制度的边界,更不能将资本积累凌驾于社会整体利益之上。第二,从国有资本的使命定位上实现对资本短期逐利逻辑的超越。国有资本的首要任务是服务国家战略和公共利益,而非追求自身利润的最大化。这决定了国有资本投入新质生产力领域,根本上不是出于资本增殖的内在动力,而是出于社会主义生产目的的外在规定。正因如此,国有资本才能够在私人资本因风险规避而退出的领域坚守,才能够市场信号尚不清晰的阶段率先布局,承担起发展新质生产力的历

史使命。第三,从公有制对私有资本的制约上防止资本的无序扩张。在公有制占主体地位的经济结构下,私人资本的活动领域、扩张方向和运行边界,都必须接受公有制经济和国家宏观调控的规范与约束。这从结构上防止了私人资本“野蛮生长”,将其纳入服务于社会整体目标的轨道。不难看出,坚持公有制主体地位对耐心资本的意义,不在于为资本提供更优越的运作条件,而在于从生产关系层面对其划定边界、规定方向,使其服务于发展新质生产力、解放和发展社会生产力的社会主义根本任务。

(二) 完善长周期价值评价与激励机制

制度供给之困的深层根源,在于评价体系尚未充分体现社会主义市场经济条件下资本运行应遵循的价值导向。破解制度供给之困的关键,在于重构与新质生产力长周期特征相适应的价值评价与激励机制。短期导向型的评价体系是导致“长钱短投”的根本制度症结,因而必须从考核维度、容错机制、激励方式三个维度进行系统性完善。

评价机制完善的核心,是将考核周期从年度延长至与创新周期相匹配的长周期。年度考核制度本质上是工业化早期“快速积累型”经济的产物,其逻辑前提是投资项目的回报周期相对稳定且较短。然而,新质生产力的发展遵循的是另一种逻辑:从基础研究、中试熟化到产业化的完整创新周期通常需要 10 至 15 年甚至更长,期间往往要经历多次失败和反复。在这种情况下继续沿用年度考核,必然导致评价结果与创新规律严重脱节。因此,对承担硬科技投资的国有资本和长期资金,应实行多层次、长周期的考核体系。同时要建立差异化考核机制,对种子期、初创期项目,重点考核其技术突破程度和战略价值贡献而非短期财务回报;对成长期项目,重点考核其市场竞争力和产业链贡献;只有对成熟期项目,才以财务回报作为主要考核指标。这种差异化的考核机制,能够使评价体系真正适应新质生产力发展的内在规律。

容错免责机制的构建,是激励国有资本“敢投长投”的关键制度保障。当前,国有资本投资硬科技项目面临的重大制度障碍,并非缺乏资金或技术能力,而是“投资失败被追责”的现实压力。根据投资规律,硬科技领域的早期投资本身就具有较高的失败率,但在传统的国资监管框架下,单个项目的投资失败往往会触发追责,使投资人面临巨大的合规压力,从而形成“不投不错、少投少错、多投多错”的逆向激励。破解这一困局,必须建立科学合理的尽职免责制度。具体而言,即不再以单个项目的成败论英雄,而是以基金整体业绩衡量投资人责任;要建立投资行为合规性与投资结果分离的判定机制,只要投资决策程序合规、尽职调查充分、风险揭示完整,即使投资项目失败也免于追责;要明确容

错免责的“白名单”机制,对前沿技术、未来产业、关键核心技术等国家战略需要的投资领域给予更大的容错空间。

激励机制的完善,是激发投资管理人才长期价值创造动力的核心环节。新质生产力的发展不仅需要长期资本的支持,更需要专业的投资管理人才长期专注于硬科技领域。当前的激励机制存在两个突出问题:一是市场化基金管理人的激励完全依赖短期业绩排名和管理费收入,导致其行为偏向短期化;二是国有资本的投资管理人才薪酬受到行政化薪酬体系的严格约束,难以形成与市场化薪酬竞争的吸引力。因此,有必要推广基金管理团队跟投制度,将其个人收益与基金长期业绩深度捆绑;要将投资收益分配的核心比例延期支付至项目退出后的若干年内,避免短期行为;要在符合条件的国有创投机构推广市场化股权激励和员工持股计划,使核心团队真正成为企业发展的“利益共同体”,从而形成激励机制层面的长期主义文化。

此外,制度供给之困还直接表现为短期导向型考评体系迫使劳动者陷入追求短期利益的博弈,其实质是资本支配劳动这一生产关系在制度安排上的集中体现。马克思揭示,在资本主义生产关系中,资本家通过控制生产资料而掌握对劳动过程的支配权,工人仅仅是资本增殖过程中的可变要素。这种支配关系延伸到评价机制上,就必然表现为以短期财务回报为主臬的短期导向型考核——因为这种考核体系归根结底服务的是资本的增殖需要,而非劳动者和社会的长远利益。因此,破解制度供给之困,不能仅在考核技术层面打补丁,而必须从确立劳动者主体地位这一根本入手,从制度上扭转资本支配劳动、短期利润凌驾于长远价值的异化关系。

确立劳动者的主体地位,首先意味着在分配关系上坚持按劳分配为主体。将按劳分配为主体落实到耐心资本发展的具体实践中,就要求在价值增长的分配机制上,保证劳动者(包括从事科技创新劳动的科研人员、技术工人、一线研发团队)能够从新质生产力发展的价值增长中取得相应的劳动报酬,而非让绝大部分价值增量流向资本所有者。其次,确立劳动者主体地位,意味着在生产过程中切实赋予劳动者对资本运用方向的发言权和监督权。在公有制企业中,职工代表大会、工会等劳动者代表机构,有权对重大投资决策、利润分配方案等事关劳动者切身利益的问题表达意见,这从制度上防止了资本以牺牲劳动者长远利益为代价追求短期回报。再次,确立劳动者主体地位,还意味着以国家调节机制纠正市场分配对劳动者权益的侵蚀。通过完善劳动报酬增长机制、健全国有资本收益上缴制度,将国有资本经营收益更多用于公共服务和民生保障,将资本增殖成果返还于民,使耐心资本所创造的社会价值真正惠及最广大劳动者,而非被少数资本持有者所独占。

不难看出,这里所强调的确立劳动者主体地位,其实质是在生产关系层面对“资本支配劳动”的矫正。马克思曾将劳动对资本关系的历史性扬弃视为社会主义的本质规定,他指出,在资本主义条件下,“劳动的社会生产力的发展”被“表现为资本的行为”(马克思和恩格斯,2009f,p. 395);而在社会主义条件下,这一关系在制度层面得到重新规范,资本作为生产要素的运行被纳入以劳动者利益为根本指向的制度框架之中,从而使劳动者被遮蔽的主体地位得以自觉确立。在社会主义初级阶段,只有坚持以劳动为主体的分配原则,将资本的分配权限定在社会主义制度所允许的范围内,才能从制度根源上纠正短期导向型评价体系的短视取向,使耐心资本的运行方向真正服从于劳动者的长远利益,而非资本自身的增殖冲动。

(三) 以政治引领超越资本逻辑的内在局限

破解市场环境之困,关键在于坚持党对经济工作的全面领导,以政治力量为资本运行设置“红绿灯”。市场环境之困的根本,在于资本竞争的自发逻辑所造成的内卷化生态是市场机制自身无法克服的内在矛盾。马克思早已揭示,资本主义竞争的规律必然导向垄断,而垄断则会引起更大范围的竞争。在这一循环中,单个资本或许能够获利,但整个社会的资源配置则走向失序与低效。内卷化的市场竞争生态,正是这一规律在当代中国经济实践中的具体表现:大量资本涌向少数热门赛道,基础研究和公共利益领域长期资本不足,短期套利压倒长期价值投资。面对这种市场自身无力克服的内在矛盾,必须有一种超越资本意志、代表社会整体利益的政治力量介入,对资本的运行方向实施主动引导和规制。社会主义市场经济作为一项重大制度创新,其核心优势正在于,党领导人民以国家发展战略统摄资本的运行方向,使市场在资源配置中起决定性作用的同时,确保资本运动始终处于社会主义制度的规范框架之内。

坚持党对经济工作的全面领导,之所以能够超越资本逻辑的内在局限,是因为党代表的是最广大人民的根本利益,其决策逻辑根本区别于资本的逐利逻辑。在党的全面领导下,国家政策服务于社会整体利益,资本的运行方向和边界由党代表人民加以规定,而不是由资本意志来决定国家政策。恩格斯指出,当生产力的发展揭示出资产阶级“已经暴露出它没有能力继续管理自己的社会生产力”(马克思和恩格斯,2009g,p. 397)时,社会本身将占有这些生产力。这一论断从历史唯物主义高度揭示了驾驭资本力量的根本路径:唯有以超越私人资本逻辑的社会性力量主导生产力和资本运动,方能克服资本主义的基本矛盾。在中国特色社会主义制度下,党的全面领导正是这种社会性力量的集中体现,构成了中国道路不同于西方模式的制度特征。

党对经济工作的全面领导,在驾驭耐心资本、破解内卷化困局上的具体体现,至少包含以下几个相互联系的维度。第一,党通过制定和贯彻国家发展战略,对资本的总体运行方向实施政治引领。习近平总书记指出,“发展新质生产力是推动高质量发展的内在要求和重要着力点”(习近平,2025,p. 189),这一战略定位从政治高度规定了耐心资本的历史使命,使资本的运行从单纯的逐利行为上升为服务于国家发展全局的战略行动,在整体方向上超越了市场内卷化竞争的局限。第二,党通过对关键核心技术攻关的战略部署,将耐心资本导向市场自发力量无法有效配置的领域。“卡脖子”技术的突破、战略性新兴产业的培育、未来产业的前瞻布局,这些领域因其长周期、高风险、强公益的特征而在激烈市场竞争中必然遭到资本的系统性忽视。党通过集中力量办大事的制度优势,依托新型举国体制调动资源向这些领域集中,从根本上改变了资本“扎堆投机、规避风险”的内卷化行为模式。第三,通过构建“有为政府”与“有效市场”有机结合的体制机制,为耐心资本的健康运行提供良好的制度生态。习近平总书记强调:“作为执政党,我们必须切实加强党对经济工作的领导,扎扎实实做好经济工作。”(中共中央党史和文献研究院,2025,p. 4)在党的领导下,市场机制在资源配置中的决定性作用与更好发挥政府作用辩证统一、不可偏废。在培育耐心资本的具体实践中,凡是资本自发运行会损害社会整体利益、加剧内卷化竞争的领域,党和政府必须以国家战略为牵引进行主动引导和有效规制,确保耐心资本始终在服务新质生产力发展的正确轨道上运行。

四、结语

耐心资本是一个蕴含深刻辩证关系的经济范畴。它承载着资本的一般属性,但在中国特色社会主义制度下,其运行方向受到社会主义基本经济制度的规范与引导,被赋予了服务国家战略、发展新质生产力的历史使命。对耐心资本的研究,既要深入把握资本运动的一般规律,也要充分认识社会主义制度引导和约束资本的独特能力。当前我国耐心资本的发展正面临资本属性、制度供给与市场环境三重困境的挑战。资本的短期逐利倾向,与现行短期导向型的考核机制和内卷化的市场竞争生态相互交织,共同构成了制约耐心资本成长的深层次障碍,使其难以有效满足新质生产力发展的长期资金需求。

耐心资本问题的解决,归根结底取决于在党的领导下充分发挥社会主义制度的优势。破解这些困境,关键在于坚持我国社会主义基本经济制度。必须坚持公有制为主体,发挥国有资本的“压舱石”作用,从结构上确保资本运行最终服从社会整体利益;坚持按劳分配为主体,通过完善分配和再分配机制,确保价

值增长成果由全体人民共享,走好共同富裕之路;坚持党的全面领导这一根本保证,通过“有为政府”与“有效市场”的有机结合,为资本设置“红绿灯”,确保这一强大的经济力量始终在正确的轨道上运行。

培育和壮大耐心资本,是在社会主义市场经济条件下利用和驾驭资本这一重大命题的具体展开。展望未来,这既是推进国家治理体系和治理能力现代化的重大课题,也是在实践中不断深化对新时代资本运动规律认识的长期过程。我们既要破除资本市场短期主义的沉疴,为长期价值投资厚植土壤,也要在充分发挥资本积极作用的同时有效防范其消极影响。

参考文献

- 丁任重,麻潘婷. 2025. 耐心资本赋能新质生产力的理论逻辑、作用机制与实践路径[J]. 经济学动态, (8): 5-18.
- Ding R Z, Ma P T. 2025. The logics, mechanisms, and paths of patient capital empowering new quality productive forces[J]. Economic Perspectives, (8): 5-18. (in Chinese)
- 杜磊,袁一瀛,贺城. 2025. 国有资本的“耐心”:理论逻辑、现实基础和实践路径[J]. 经济问题, (8): 9-18.
- Du L, Yuan Y Y, He C. 2025. The “patience” of state-owned capital: theoretical logic, realistic foundation and practical path[J]. On Economic Problems, (8): 9-18. (in Chinese)
- 郭克莎,蔡煜. 2025. 深化对新质生产力的理论与实践探索[J]. 财贸经济, 46(8): 5-21.
- Guo K S, Cai Y. 2025. Deepening theoretical and practical exploration of new quality productive forces[J]. Finance & Trade Economics, 46(8): 5-21. (in Chinese)
- 贺城,高鹤鹏,林鹏. 2024. 以耐心资本发展新质生产力:中西分野、二重属性与实践探索[J]. 中国经济问题, (6): 29-42.
- He C, Gao H P, Lin P. 2024. Developing new productive force with patient capital: divergence between China and the west, dual attributes, and practical exploration[J]. China Economic Studies, (6): 29-42. (in Chinese)
- 洪银兴,姜集闯. 2024. 培育和壮大耐心资本推动新质生产力发展[J]. 经济学家, (12): 5-14.
- Hong Y X, Jiang J C. 2024. Cultivating and strengthening patient capital to promote the development of new quality productivity[J]. Economist, (12): 5-

14. (in Chinese)

兰筱琳, 黄茂兴. 2025. 耐心资本推动民营企业创新发展的逻辑理路与策略选择[J]. 东南学术, (5): 118-129.

Lan X L, Huang M X. 2025. Logical approaches and strategic choices for patient capital in promoting the innovative development of private enterprises [J]. Southeast Academic Research, (5): 118-129. (in Chinese)

李三希, 刘希, 孙海琳. 2024. 以耐心资本推动新质生产力发展: 特征意义、现状问题与培育路径[J]. 财经问题研究, (10): 14-28.

Li S X, Liu X, Sun H L. 2024. Fostering the development of new quality productive forces with patient capital: characteristics, significance, development status, and cultivation paths [J]. Research on Financial and Economic Issues, (10): 14-28. (in Chinese)

刘超, 李国成, 高扬. 2025. 耐心资本壮大与新质生产力发展: 基于双重机器学习的因果推断[J]. 现代财经(天津财经大学学报), 45(9): 3-24.

Liu C, Li G C, Gao Y. 2025. Patient capital growth and the development of new quality productive forces: causal inference based on double machine learning[J]. Modern Finance and Economics-Journal of Tianjin University of Finance and Economics, 45(9): 3-24. (in Chinese)

马克思, 恩格斯. 2009a. 马克思恩格斯文集: 第一卷[M]. 中共中央马克思恩格斯列宁斯大林著作编译局, 译. 北京: 人民出版社.

马克思, 恩格斯. 2009b. 马克思恩格斯文集: 第二卷[M]. 中共中央马克思恩格斯列宁斯大林著作编译局, 译. 北京: 人民出版社.

马克思, 恩格斯. 2009c. 马克思恩格斯文集: 第五卷[M]. 中共中央马克思恩格斯列宁斯大林著作编译局, 译. 北京: 人民出版社.

马克思, 恩格斯. 2009d. 马克思恩格斯文集: 第六卷[M]. 中共中央马克思恩格斯列宁斯大林著作编译局, 译. 北京: 人民出版社.

马克思, 恩格斯. 2009e. 马克思恩格斯文集: 第七卷[M]. 中共中央马克思恩格斯列宁斯大林著作编译局, 译. 北京: 人民出版社.

马克思, 恩格斯. 2009f. 马克思恩格斯文集: 第八卷[M]. 中共中央马克思恩格斯列宁斯大林著作编译局, 译. 北京: 人民出版社.

马克思, 恩格斯. 2009g. 马克思恩格斯文集: 第九卷[M]. 中共中央马克思恩格斯列宁斯大林著作编译局, 译. 北京: 人民出版社.

戚聿东, 栾菁. 2024. 耐心资本赋能新质生产力发展: 内在逻辑与实现路径[J]. 北京师范大学学报(社会科学版), (6): 16-28.

Qi Y D, Luan J. 2024. Patient capital empowers the development of new

- quality productivity: intrinsic logic and realization path[J]. Journal of Beijing Normal University (Social Sciences), (6): 16-28. (in Chinese)
- 吴迪曼. 2025. 耐心资本实质、运行逻辑与发展路径的政治经济学阐释[J]. 马克思主义与现实, (3): 130-137.
- Wu D M. 2025. A political economy interpretation of the substance, operational logic and development path of patient capital[J]. Marxism & Reality, (3): 130-137. (in Chinese)
- 习近平. 2017. 决胜全面建成小康社会 夺取新时代中国特色社会主义伟大胜利——在中国共产党第十九次全国代表大会上的报告[M]. 北京: 人民出版社.
- 习近平. 2022. 习近平谈治国理政:第四卷[M]. 北京: 外文出版社.
- 习近平. 2025. 习近平谈治国理政:第五卷[M]. 北京: 外文出版社.
- 薛龙, 李铭钰. 2025. 耐心资本对企业劳动收入份额的影响: 促进还是抑制? [J]. 现代财经(天津财经大学学报), 45(9): 94-110.
- Xue L, Li M Y. 2025. The impact of patient capital on labor income share of enterprises: promoting or inhibiting? [J]. Modern Finance and Economics-Journal of Tianjin University of Finance and Economics, 45(9): 94-110. (in Chinese)
- 中共中央党史和文献研究院. 2025. 习近平经济文选:第一卷[M]. 北京: 中央文献出版社.
- 周五七. 2025. 耐心资本赋能企业创新韧性提升机理与实现路径[J]. 兰州学刊, (5): 68-83.
- Zhou W Q. 2025. The mechanism and realization path of patient capital in empowering corporate innovation resilience[J]. Lanzhou Academic Journal, (5): 68-83. (in Chinese)

Political Economy Analysis of Patient Capital: Essential Attributes, Practical Challenges, and Cultivation Pathways

ZHOU Weijie

(School of Marxism, Nankai University, Tianjin, China)

Abstract: “Patient capital”, as a critical pillar for developing new quality productive forces, demands deeper theoretical exploration. Current

scholarship predominantly focuses on its instrumental functions while inadequately examining its capital nature from a political economy perspective. Patient capital does not alter capital's fundamental pursuit of surplus value; its "patience" merely represents a strategic adaptation to high-tech, long-cycle industries for sustained value appreciation. In essence, it constitutes a historical form of capital that must be harnessed during the primary stage of socialism to liberate and develop productive forces, yet remains bound by historical limitations and intrinsic risks. Presently, China's patient capital development confronts practical challenges including: capital's inherent short-term profit-seeking tendencies, financial structures prioritizing short-term gains, short-term-oriented performance evaluation systems, and the ensuing "involutionary" market competition. To systematically cultivate and regulate patient capital, three foundational principles rooted in China's socialist economic system must be upheld: maintaining public ownership as the dominant form to orient its trajectory, ensuring distribution according to labor and shared benefits to define its purpose, and strengthening the Party's comprehensive leadership to guarantee its governance. Only thus can capital's dynamics be effectively channeled to serve the grand objectives of Chinese modernization.

Keywords: patient capital; political economy; capital nature; new quality productive forces; public ownership