

耐心资本的制度逻辑与金融生态重构

徐庭富, 何希娅

云南大学经济学院, 云南 昆明

收稿日期: 2025年6月26日; 录用日期: 2025年8月7日; 发布日期: 2025年8月15日

摘要

针对资本市场短期化投资导致资源错配与长期价值创造不足的问题, 文章基于新制度经济学与行为金融学理论, 构建多层次体系, 系统揭示耐心资本驱动金融生态系统性重构的内在逻辑与实现路径。理论机制层面, 从新制度经济学视角切入, 剖析传统委托代理关系中信息不对称引发的“道德风险”, 导致基金经理偏好短期投资策略。耐心资本通过重构委托代理关系, 有效降低代理成本, 提升投资决策的长期导向性。基于行为金融学, 针对个体“时间不一致性”和“短视损失厌恶”的认知偏差, 耐心资本运用“锁定机制”和“框架效应”进行系统性矫正。实践分析中, 构建“耐心资本光谱”模型, 划分纯财务型、战略投资型、ESG整合型和社会影响型四类形态, 并对比美、挪及中国实践模式。研究发现, 中国耐心资本存在“耐心不足”与“耐心错配”困境: 机构考核周期短, “快进快出”成主流; 长期资本过度集中于传统基建, 科技创新领域配置不足。制度性障碍根源在于考核机制短期化、税收激励缺失与市场生态不完善。基于上述研究, 提出“三维协同”培育体系: 宏观上实施差异化税收优惠、完善上市公司治理; 中观层面建设交易平台、强化ESG联动机制; 微观创新跨期绑定产品, 开展投资者教育干预。研究证实, 耐心资本通过重构委托代理关系(降低代理成本)、矫正投资者认知偏差(克服时间不一致性)、优化市场运行机制(矫正失灵), 对金融生态的构成要素(参与者行为模式、资源配置规则、制度激励环境)产生深刻的系统性重构效应, 是推动中国资本市场长期化发展、建设金融强国的关键路径, 其本质在于重塑金融生态的底层逻辑, 为理论研究与政策制定提供重要参考。

关键词

耐心资本, 资本市场短期化, ESG投资, 金融生态

The Institutional Logic of Patient Capital and the Reconstruction of Financial Ecology

Tingfu Xu, Xiya He

School of Economics, Yunnan University, Kunming Yunnan

Received: Jun. 26th, 2025; accepted: Aug. 7th, 2025; published: Aug. 15th, 2025

文章引用: 徐庭富, 何希娅. 耐心资本的制度逻辑与金融生态重构[J]. 社会科学前沿, 2025, 14(8): 408-415.
DOI: 10.12677/ass.2025.148732

Abstract

To address the issues of resource misallocation and insufficient long-term value creation caused by short-term investment in capital markets, this paper constructs a multi-level system based on new institutional economics and behavioral finance theories, systematically revealing the internal logic and realization paths of patient capital in reconstructing the financial ecology. At the theoretical mechanism level, from the perspective of new institutional economics, it analyzes the “moral hazard” triggered by information asymmetry in traditional principal-agent relationships, leading fund managers to prefer short-term investment strategies. Patient capital effectively reduces agency costs and enhances the long-term orientation of investment decisions by reconstructing principal-agent relationships. Based on behavioral finance, targeting cognitive biases such as individual “time inconsistency” and “myopic loss aversion”, patient capital uses “lock-in mechanisms” and “framing effects” for systematic correction. In the practical analysis, a “Patient Capital Spectrum” model is constructed, dividing it into four forms: pure financial, strategic investment, ESG-integrated, and social impact types, while comparing the practice models of the United States, Norway, and China. The study finds that China’s patient capital faces dilemmas of “insufficient patience” and “patience mismatch”: institutions have short assessment cycles, making “quick entry and exit” the mainstream; long-term capital is overly concentrated in traditional infrastructure, with insufficient allocation to technological innovation. The root causes of institutional obstacles lie in short-term assessment mechanisms, lack of tax incentives, and imperfect market ecology. Based on the above research, a “three-dimensional collaborative” cultivation system is proposed: implementing differentiated tax incentives and improving listed company governance at the macro level; constructing trading platforms and strengthening ESG linkage mechanisms at the meso level; and innovating intertemporal binding products and carrying out investor education interventions at the micro level. The study confirms that patient capital has a systematic reconstructive effect on the financial ecology through relationship reconstruction, cognitive correction, and mechanism optimization. It is a key path to promote the long-term development of China’s capital markets and build a financial power, providing important references for theoretical research and policy formulation.

Keywords

Patient Capital, Short-Termism in Capital Markets, ESG Investment, Financial Ecology

Copyright © 2025 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

在资本市场频繁波动与短期主义盛行的背景下，耐心资本作为一种长期导向的投资范式，正成为学术界与实务界关注的焦点。根据 Kaplan S B (2021) 的定义，耐心资本是一种投资周期长、风险承受能力强的资本形式，能够跨越经济的周期性波动，为长期发展目标提供持续稳定的资金支持[1]。这种资本形态以养老金、主权财富基金和大学捐赠基金等机构投资者为主要载体，其核心特征在于超越传统投资的短期业绩考核逻辑，追求跨期资源配置的帕累托改进。

从金融专业视角审视，耐心资本的研究价值体现在三个维度：其一，作为破解资本市场“三维协同”的制度创新，耐心资本通过重构委托代理关系，为缓解信息不对称和降低交易成本提供了新路径；其二，在 ESG 投资兴起的背景下，耐心资本与环境、社会 and 治理目标的内在一致性，使其成为连接金融资本与

可持续发展的关键纽带;其三,对中国资本市场而言,培育耐心资本体系是重构金融生态、推进金融强国建设、实现从“交易型”融资向“关系型”融资乃至“价值共创型”生态转型的关键突破口。耐心资本的发展将深刻改变资本市场的参与者结构、定价机制、风险偏好与监管逻辑,推动金融生态从短期逐利导向向长期价值共创导向的系统性重构。2024年9月26日,中央金融办与中国证监会联合印发《关于推动中长期资金入市的指导意见》(金办发[2024]17号),明确提出“建立长周期考核与薪酬递延制度”,从政策层面肯定了耐心资本对资本市场生态优化的战略意义。

在新制度经济学领域,诸多学者针对耐心资本运作机制开展了深入探究。Kaplan (2021)通过对中国在拉美地区投资项目的长期追踪,揭示了耐心资本凭借其投资期限长、风险承受能力强特性,在跨国投资中有效克服了诸多障碍,实现了资本输出国与东道国的互利共赢[1]。以基础设施建设投资为例,中国通过与当地政府和企业合作建立长期稳定的合作关系,保障了项目的顺利推进,促进了当地经济社会的可持续发展,凸显了耐心资本在构建战略伙伴关系方面的重要作用。Lerner 和 Tirole (2002)对开源协作激励机制的研究揭示,非财务回报(如声誉积累)可增强长期参与动力[2]。这对理解耐心资本中投资者通过长期合作获取行业影响力具有启发意义。

行为金融学为剖析耐心资本运作机制提供了独特视角。Kahneman 和 Tversky (1979)提出的前景理论表明,个体在风险情形下的决策行为与期望效用理论存在偏差,人们对损失和获得的敏感程度不同,且在面临获得和损失时的风险态度会发生转变[3]。在投资领域,这种认知偏差致使投资者可能因过度关注短期损失而放弃具有长期潜力的投资项目。

部分学者研究发现,耐心资本的制度设计,如通过“锁定机制”降低投资者即时赎回冲动,利用“框架效应”将投资目标与长期社会价值绑定,是对这种认知偏差的针对性矫正[3][4]。例如,部分绿色投资基金在宣传与投资决策中,强调项目对环境保护、应对气候变化等长期社会价值的贡献,使投资者更关注项目的长期综合效益,从而做出更符合长期利益的决策。

在与资本市场发展关系上,研究表明耐心资本能优化我国金融结构,缓解“短存长贷”问题,提升直接融资占比,增加研发投入,实现从短期业绩向长期价值的转变[5]。

综合现有文献,耐心资本领域已取得了丰硕研究成果。运作机制研究从新制度经济学和行为金融学等多学科视角展开,为理解其内在运作逻辑提供了理论支撑。在与资本市场发展关系的研究中,明确了耐心资本在优化资本市场结构、引导上市公司长期投资行为方面的积极作用,凸显了其在金融体系中的重要价值。

然而,当前研究仍存在一定局限性。在理论研究方面,尽管从不同学科视角对耐心资本运作机制进行了分析,但各学科之间的融合度有待进一步提升,尚未形成统一、完善的理论框架。

本文在已有研究基础上,提出“三维协同”的创新构想,从宏观制度激励、中观市场建设与微观产品创新三个维度出发,构建全方位、多层次的耐心资本培育体系[6][7]。通过构建跨期决策模型,揭示家庭与机构在长期投资决策过程中的共性与差异,为理解耐心资本在不同投资主体间的运作机制提供了全新视角,进一步丰富和完善了耐心资本的理论研究体系。

2. 耐心资本的理论基础与作用机制

2.1. 新制度经济学视角——委托代理模型的重构

耐心资本核心理论根基在于对传统委托代理关系的创新性调整。在标准委托代理模型中,投资者(委托人)与基金经理(代理人)之间的信息不对称会导致严重的“道德风险”问题,表现为代理人倾向于采取短期化投资策略以匹配季度考核要求。研究表明,基金经理的换手率与业绩考核周期呈显著负相关,当考核周期从三年缩短至一年时,投资行为的短期化特征明显加剧[8]。

耐心资本通过两种机制缓解这一矛盾：一是延长考核周期[9]，如挪威主权财富基金强调长期投资理念，其业绩评估框架包含滚动3年、5年及10年的多周期视角，引导基金经理超越短期波动，专注企业长期价值挖掘；二是创新激励结构[10]，采用“绩效薪酬递延支付”模式，将基金经理30%~50%的奖金与五年期业绩挂钩。这种制度设计显著提升了投资决策的长期导向性。中国人寿保险股份有限公司在ESG投资中采用的“长周期考核+战略目标绑定”机制，正是对这一理论的本土化实践，其MSCIESG评级从2022年的BB级跃升至2024年的A级，印证了耐心资本在改善公司治理中的有效性。

2.2. 行为金融学解释——时间不一致性的克服

行为金融理论中的“时间不一致性”概念为理解耐心资本的微观基础提供了重要视角。传统生命周期假说认为家庭会根据永久收入平滑消费，但现实中个体常因双曲线贴现偏好而陷入“即时享乐”的决策偏差。这种认知偏差在机构投资中表现为“短视的损失厌恶”——受短期业绩压力影响，基金经理对短期亏损的敏感度显著高于长期亏损，导致其过度规避短期波动但具有长期价值的风险投资。

耐心资本的制度设计本质上是对这种认知偏差的系统性矫正，耐心资本通过制度性约束(如养老金账户的锁定机制)强制克服短期行为冲动，并运用行为干预工具(如框架效应)引导投资者关注长期社会价值，系统性矫正认知偏差。如“一带一路”倡议中企投资采用的“30年合同期+社区发展附加条款”模式，使投资决策超越单纯的财务回报考量。美国商业发展公司(BDC)的实践显示，当投资标的明确与中小企业长期成长目标绑定时，投资者持有意愿显著增强，资金稳定性有效提升。

2.3. 市场失灵矫正——基于统一动态模型的作用机制分析

资本市场短期化导致的资源错配与价值创造不足，本质上是代理冲突、认知偏差与制度缺陷共同作用的结果。为系统揭示耐心资本对市场失灵的矫正逻辑，本文构建“代理成本-行为贴现-政策激励”统一动态模型，将新制度经济学的委托代理理论、行为金融学的认知偏差理论与政策干预效应纳入同一分析框架，其核心表达式如下：

$$\pi_t = \alpha \cdot AC_t^{-1} + \beta \cdot \delta_t^{-1} + \gamma \cdot P_t + \varepsilon_t$$

其中，各变量的经济含义为：

π_t ：表示 t 期耐心资本采取长期投资策略的概率(取值范围 0~1)，数值越高说明资本的长期导向性越强；

AC_t ：代理成本，衡量投资者(委托人)与基金经理(代理人)因信息不对称产生的效率损失，与考核周期呈负相关(考核周期越长， AC_t 越小)；

δ_t ：行为贴现参数，反映“时间不一致性”与“短视损失厌恶”的认知偏差强度(双曲线贴现率)，与锁定机制强度呈负相关(锁定机制越严格， δ_t 越小)；

P_t ：政策激励强度，综合衡量税收优惠、长周期考核制度等政策工具的力度，与长期投资导向呈正相关；

α 、 β 、 γ ：分别为代理成本、行为贴现、政策激励的影响系数(均为正数)，反映各因素对长期投资概率的边际贡献；

ε_t ：随机扰动项，代表模型未包含的其他次要影响因素。

该动态模型的核心逻辑在于：耐心资本通过降低代理成本、矫正认知偏差与借力政策激励的协同作用，提升长期投资概率，进而实现对市场失灵的系统性矫正。

具体机制如下：

1) 代理成本的反向影响(AC_t^{-1})：传统委托代理关系中，短期考核周期(如季度业绩排名)会推高代理

成本(AC_t^{-1} 上升), 导致 π_t 下降。耐心资本通过延长考核周期(如滚动 5 年业绩评估)和实施薪酬递延制度(如 30%~50%奖金与 5 年期业绩挂钩), 直接降低 AC_t , 使 AC_t^{-1} 增大, 从而提升 π_t 。例如, 某保险资产管理公司将权益类投资经理的考核周期从 1 年延长至 3 年后, 其持仓组合的平均持有期从 1.2 年增至 2.8 年, 验证了代理成本降低对长期投资的促进作用。

2) 行为贴现的矫正效应(δ_t^{-1}): 个体“短视损失厌恶”会导致 δ_t 上升(对短期损失的敏感度增强), 抑制长期投资意愿(π_t 下降)。耐心资本通过制度性锁定机制(如养老金账户的提前赎回惩罚条款)和框架效应引导(如将投资目标与碳中和等长期社会价值绑定), 降低 δ_t , 使 δ_t^{-1} 增大, 从而矫正认知偏差。实证显示, 采用“10 年锁定期 + 社会价值报告披露”的绿色基金, 投资者的赎回率较普通基金低 40%, 印证了行为贴现参数调整的有效性。

3) 政策激励的正向驱动(P_t): 政策工具通过改变长期投资的成本收益结构影响 π_t 。例如, 对持有期超过 5 年的权益投资给予资本利得税减半优惠, 会直接提升长期投资的净收益; 将机构投资者的长期业绩考核权重提升至 80%以上, 则会通过制度约束强化长期导向。模型中 $\gamma > 0$ 表明, 政策激励强度每提升 1 个单位, π_t 将相应增加 γ 单位, 且这种影响具有累积性(长期政策干预可使 P_t 持续处于高位)。

综上, 动态模型揭示: 耐心资本对市场失灵的矫正及其引致的金融生态重构, 并非单一机制作用, 而是通过重构委托代理关系(降低代理成本)、矫正投资者认知偏差(降低行为贴现)、优化政策激励机制(提升政策强度)的三维联动, 深刻改变市场参与者的决策基础与互动模式。这种联动重构了资本市场的资源配置规则(从短期套利转向长期价值发现)、风险承担机制(从规避短期波动转向容忍长期不确定性)以及价值评估体系(纳入长期非财务因素), 形成“降低短期化动机 - 增强长期投资能力 - 优化并最终重构市场生态”的正向循环, 实现对金融生态的要素、结构与运行逻辑的系统性重构。

2. 耐心资本的实践形态与国际比较

2.1. 耐心资本光谱——从纯财务到社会责任的连续体

基于投资目标、风险偏好及核心特征指标的显著差异, 本研究构建“耐心资本光谱”模型, 将耐心资本划分为四个典型形态, 其核心分类标准(平均持有期、IRR 区间、社会效用系数阈值)如下表所示:

资本类型	代表机构	平均持有期 (年)(阈值)	IRR 区间 (%)(阈值)	社会效用系数 (0~10 分)(阈值)	社会目标融入 度(基于社会效用系数)
纯财务型	美国 BDC	3~7	>8%	1~3	低
战略投资型	挪威主权财富基金	7~12	7%~10%	4~6	中
ESG 整合型	中国人寿 ESG 基金	5~10	5%~7%	7~8	高
社会影响型	洛克菲勒基金会衍生投资	>10	3%~6%	9~10	极高

注: 本表定义了“耐心资本光谱”四类形态的核心分类阈值标准。“社会目标融入度”是对应“社会效用系数”阈值的定性描述。实际案例可能在其所属类型的阈值范围内存在具体波动。

美国商业发展公司(BDC)作为纯财务型耐心资本的代表(平均持有期约 6.5 年, IRR 约 8%~12%, 社会效用系数约 1~3 分), 采取债权或股权方式投资于非上市中小企业, 通过积极参与企业管理获取超额收益。战略投资型以挪威主权财富基金为典范(平均持有期约 10 年, IRR 约 7%~10%, 社会效用系数约 4~6 分), 该基金将较大比例资产配置于股票, 其中重点投资于 ESG 评级较高的企业, 在追求财务回报的同时兼顾

环境目标。中国人寿保险公司的 ESG 实践(平均持有期约 8 年, IRR 目标约 5%~7%, 社会效用评估约 7 分)符合 ESG 整合型耐心资本的核心特征(平均持有期 5~10 年, IRR 区间 5%~8%, 社会效用系数 7~8 分), 开创了中国特色的耐心资本模式, 其在绿色交通、乡村振兴等领域的投资既满足收益要求, 又实现了显著的社会效应。

2.2. 核心机制的国际实践验证——基于运作规律的共性提炼

耐心资本的长期化运作需依托一套适配其特性的机制体系。从全球实践看, 其有效运作依赖三类核心机制的支撑, 通过降低不确定性、平衡收益与风险、强化长期导向, 为持续发展提供稳定框架。税收政策通过差异化优惠影响耐心资本供给, 包括对长期投资基金减免企业所得税、对长期持有分红实施税率优惠, 既保障收益能力, 又增强资金稳定性。信息披露机制通过标准化长期价值指标披露, 要求公开长期财务与非财务规划、动态跟踪报告及第三方鉴证, 降低决策成本, 约束企业短期行为, 形成良性互动。锁定期与流动性调节机制匹配长期项目需求, 按领域设差异化锁定期、实施阶梯式赎回费率、开发次级交易市场, 既保障资金连续性, 又提升市场接受度[11]。

三类机制协同构成基础制度框架, 通过外部设计降本控险、内部约束强化长期导向, 实现耐心资本与长期价值创造的有效对接。

2.3. 中国实践的特殊挑战——从“耐心不足”到“耐心错配”

当前中国耐心资本发展面临双重困境: 一是“耐心不足”[12], 表现为机构投资者考核周期普遍较短, 公募基金经理的平均任职周期较短, 导致“快进快出”成为主流策略; 二是“耐心错配”, 部分长期资金如保险资金过度集中于传统基建领域, 在科技创新等需要耐心资本支持的领域配置不足。

深层原因在于三大制度障碍: 考核机制的短期化倾向; 税收政策的激励不足; 市场生态的不完善——上市公司分红稳定性不足, 加剧了长期投资的不确定性。

3. 政策建议: 构建三维协同的耐心资本培育体系

3.1. 宏观层面: 制度激励与生态优化

在差异化税收政策设计上, 可借鉴美国 BDC 的税收优惠经验, 对持有期限超过 5 年的权益投资所得资本利得实施递进式优惠政策, 即持有 5~7 年的适用税率减半, 持有 7 年以上的免征资本利得税, 同时对耐心资本参与的 ESG 项目给予额外投资抵免, 以此引导资金向长期价值领域流动。在此基础上推进上市公司治理重构, 通过强制要求上市公司披露包含研发投入、员工培训、客户关系维护等非财务指标的“长期价值创造报告”, 并建立“耐心资本友好型”公司认证体系, 对获得认证的企业在再融资、并购重组等方面给予政策便利, 从而降低长期投资者的参与成本。同时完善资本市场基础制度, 将机构投资者长周期考核要求制度化, 明确三年以上业绩考核权重不低于 80%, 并配套建立与考核周期相匹配、递延比例不低于 50%的薪酬递延支付机制, 通过政策引导、公司治理优化与市场制度完善的协同联动, 构建有利于耐心资本发展的政策生态。

3.2. 中观层面: 市场建设与工具创新

在耐心资本交易平台建设方面, 可借鉴 REITs 市场发展经验, 通过设立专门的长期资产交易市场为耐心资本提供流动性管理工具, 同时开发“持有期限互换”衍生品, 允许投资者实现短期资金与长期资金收益风险特征的互换, 从而增强耐心资本的配置灵活性。同时构建 ESG 与耐心资本的联动机制, 将 ESG 评级与投资期限深度挂钩, 例如在 MSCI 评级体系中增设权重不低于 15%的“长期投资因子”, 对持有

期超过 5 年的 ESG 投资给予评级加分, 并通过建立“耐心 ESG 指数”, 引导资金流向兼具环境社会效益和长期投资价值的领域。此外, 着力优化机构投资者生态, 通过培育专业化的耐心资本管理机构、鼓励保险公司设立独立的长期投资子公司, 同时推动养老金管理机构采用“目标日期基金”模式, 根据投资者退休时间动态调整资产配置, 实现投资期限的自然延长, 形成交易平台、ESG 机制与机构生态的协同发展格局。

3.3. 微观层面：产品创新与行为引导

在跨期绑定型金融产品创新上, 可开发“养老金-股权投资”联动产品, 允许个人养老金账户投资未上市企业股权并设置 10 年锁定期, 到期后可转换为养老保险金, 通过将个人跨期消费决策与企业长期发展直接挂钩, 既满足养老金保值需求, 又为耐心资本提供稳定资金来源。同时, 基于“耐心资本光谱”模型选取持有期限长、业绩稳定性高的上市公司组成指数, 开发“耐心因子 ETF”, 配套设置阶梯式赎回费率(持有超 3 年赎回费减半, 超 5 年免赎回费)并降低长期持有人管理费, 以价格机制引导长期投资行为。另外, 构建投资者教育与行为干预体系, 针对机构投资者开展“长期投资训练营”, 通过行为金融实验帮助基金经理认知短期化决策偏差, 对个人投资者推出“耐心积分”制度, 按持有期限给予积分奖励并可兑换金融服务优惠或税收减免, 多维度培育长期投资文化。

4. 结语

本研究论证了耐心资本作为一种深刻的制度创新与生态重构力量, 其核心制度逻辑在于通过重构委托代理关系(降低代理成本)、系统性矫正行为认知偏差(克服时间不一致性与短视损失厌恶)、以及优化政策与市场机制(矫正市场失灵), 驱动金融生态发生系统性重构。这种重构体现为: 投资行为从短期套利转向长期价值创造, 资本配置从低效错配转向支持科技创新与可持续发展, 市场运行规则从鼓励短期博弈转向激励长期合作共赢。从挪威主权财富基金到中国“一带一路”倡议投资实践, 耐心资本已展现出其在重塑金融生态、促进长期价值创造、连接金融资本与可持续发展目标方面的独特优势。因此, 构建“三维协同”的耐心资本培育体系, 不仅是解决中国资本市场短期化问题的关键举措, 更是主动设计与推进中国金融生态向更健康、更可持续、更具长期价值创造能力方向重构, 进而实现金融强国建设目标的核心战略路径。

未来研究可在三个方向深化: 一是构建“耐心资本指数”, 量化不同地区、不同行业的耐心资本分布特征; 二是探索区块链技术在耐心资本管理中的应用, 通过智能合约实现投资期限与收益分配的自动执行; 三是研究耐心资本对企业创新模式的影响, 特别是在硬科技领域的投资效应。随着理论研究的深入与实践经验的积累, 耐心资本有望成为中国金融高质量发展的新引擎, 推动资本市场从“交易驱动”向“价值驱动”的根本性转变。

参考文献

- [1] Kaplan, S.B. (2021) *Globalizing Patient Capital: The Political Economy of Chinese Finance in the Americas*. Cambridge University Press.
- [2] Lerner, J. and Tirole, J. (2002) Some Simple Economics of Open Source. *The Journal of Industrial Economics*, **50**, 197-234. <https://doi.org/10.1111/1467-6451.00174>
- [3] Kahneman, D. and Tversky, A. (1979) Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. *Econometrica*, **47**, 263-292. <https://doi.org/10.2307/1914185>
- [4] Kaplan, S.N. and Strömberg, P. (2009) Leveraged Buyouts and Private Equity. *Journal of Economic Perspectives*, **23**, 121-146. <https://doi.org/10.1257/jep.23.1.121>
- [5] Trudeau, D. (2018) Integrating Social Equity in Sustainable Development Practice: Institutional Commitments and

-
- Patient Capital. *Sustainable Cities and Society*, **41**, 601-610. <https://doi.org/10.1016/j.scs.2018.05.007>
- [6] McCarthy, M.A., Sorsa, V. and van der Zwan, N. (2016) Investment Preferences and Patient Capital: Financing, Governance, and Regulation in Pension Fund Capitalism. *Socio-Economic Review*, **14**, 751-769. <https://doi.org/10.1093/ser/mww020>
- [7] Benartzi, S. and Thaler, R.H. (1995) Myopic Loss Aversion and the Equity Premium Puzzle. *The Quarterly Journal of Economics*, **110**, 73-92. <https://doi.org/10.2307/2118511>
- [8] 高昊宇. 培育壮大耐心资本与中国科技创新[J]. 人民论坛, 2024(16): 28-31.
- [9] 房汉廷. 耐心资本的形成与创造[J]. 科技与金融, 2024(8): 49-52.
- [10] 银保监会: 建立完善银行保险机构绩效薪酬追索扣回机制[J]. 经济导刊, 2021(2): 4.
- [11] 吴福象. 发展壮大耐心资本的路径选择[J]. 国家治理, 2024(22): 56-62.
- [12] 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.