

资本扩张的内涵、边界与常态化监管

郑联盛¹ 陈冠华²

(1. 中国社会科学院 金融研究所, 北京 100710; 2. 北京工商大学 法学院, 北京 100048)

摘要: 资本具有自然形态和社会形态双重属性, 自然属性主要体现资本要素作用, 社会属性更多体现特定的社会生产关系。资本扩张是资本自然形态和社会形态辩证统一、相互交织的过程, 具有市场型扩张、资源型扩张、牌照型扩张等三个基本模式。由于趋利性, 资本存在多样化无序扩张现象, 在微观和宏观层面可能存在侵害中小投资者权益、弱化监管系统有效性等多重威胁。资本监管要充分认识资本的双重属性, 将“两个毫不动摇”作为资本监管的基本原则, 充分尊重资本正向价值, 覆盖资本扩张所有环节, 重点防范资本无序扩张的潜在风险, 特别是系统性金融风险 and 数字经济潜在的新型金融风险。资本监管要健全资本监管长效机制, 深化资本监管法治建设, 着重加强机构公司治理, 有效统筹资本双重属性, 着力提升生产力, 注重优化生产关系, 不断强化为中国式现代化服务的功能。

关键词: 资本自然形态; 资本社会形态; 无序扩张; 常态化监管

中图分类号: F830 **文献标识码:** A **文章编号:** 1005-9245 (2024) 03-0137-12

资本作为不可或缺的生产要素, 是市场经济发展的重要支撑, 为我国经济社会发展取得系列成就作出重大贡献。资本扩张是市场配置资源的表现方式之一, 具有客观存在及价值中性等特征, 资本扩张的过程和结果既会产生价值推动经济发展, 也可能引发风险危害经济健康。

资本及其功能的研究和讨论一直是学界和政界热议的重大问题。人类对资本内涵的认识经历了物、权利、社会关系等不同阶段和内容的探讨, 最终被马克思归结为人与人的关系, 即生产关系^①。作为生产要素, 资本具有内在逐利性, 资本扩张存在追求规模扩大、空间拓展以及权力膨胀相互交织

的三重基本逻辑^②, 并在不同时间、地域或环境下呈现差异化的演进机制。资本在不同社会形态和经济制度中呈现不同的本质特征, 例如, 在资本主义和社会主义不同制度条件下资本的内涵、本质和功能存在显著的差异性^③, 如果不进行有效的规范、约束和引导, 资本及其扩张可能陷入“新自由主义”陷阱。因此, 资本扩张的范式和无序扩张的路径成为学术界研究的重点。2020年以来, 由于资本扩张在新兴金融科技领域的表现更为突出, 关于资本、资本扩张以及金融科技、特别是大型互联网平台的引导、规范和监管不仅是我国学术界研究的重要内容, 而且成为政界重要的施政领域。其中,

收稿日期: 2023-02-28

基金项目: 本文系中国社会科学院马工程重大课题“防范化解重大金融风险——基于跨市场传染的分析”(2022MGCZD011)的阶段性成果。

作者简介: 郑联盛, 中国社会科学院金融研究所金融风险与金融监管研究室主任, 研究员、博士生导师; 陈冠华, 北京工商大学法学院讲师。

① 《马克思恩格斯全集》(第30卷), 北京: 人民出版社, 1995年版, 第510页。

② 胡乐明:《规模、空间与权力: 资本扩张的三重逻辑》,《经济动态》, 2022年第3期。

③ 张杰:《中国特色社会主义资本有序扩张的内在逻辑与形成机制》,《学术月刊》, 2022年第10期。

诸多研究对资本及其无序扩张作了较为深入的针对性分析、思辨性批判和建设性引导^①，监管部门出台一系列具有经济和社会影响力的强力监管政策，以期更好地规范资本扩张。

党的十八大以来，国内各界关于资本、资本扩张以及资本无序扩张的认识不断深入，资本无序扩张已进入常态化监管阶段。2022年4月，习近平总书记在中共中央政治局第三十八次集体学习时指出，要依法规范和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，要探索如何在社会主义市场经济条件下发挥资本的积极作用，有效控制资本的消极作用。党的二十大报告强调，要依法规范和引导资本健康发展。2022年12月，中央经济工作会议强调要坚持“两个毫不动摇”。资本在生产、分配、流通、消费四个经济活动环节均具有二重性。当前，对资本扩张采取常态化监管策略，既能够保障资本自由流转、发挥资本要素功能、构建全国统一大市场体系，又可以加强对资本异化的风险预警，降低资本无序扩张对经济发展的危害，是促进经济高质量发展、扎实推进中国式现代化的重要政策选择。笔者在梳理资本内涵和资本扩张基本路径的基础上，着重分析我国资本无序扩张的模式、根源和风险，进而讨论新形势下资本和资本扩张的监管逻辑以及资本常态化监管的政策建议。

一、资本的内涵：两个形态的认识

探讨资本扩张以及资本监管的首要任务是明确资本的内涵。资本的内涵是在不断深化的演进过程中逐渐形成的。资本起初基本与物品、物资等等同，后逐步演进而为基本生产要素及其权属关系，进而形成从生产力和生产关系的角度认识资本，也形成资本关于自然形态和社会形态的相对分立和有效统筹。随着经济制度的演进，资本社会形态或社会

属性的内涵更加深化和丰富。

（一）资本的自然形态

资本是最基础的生产要素，早期思想界对资本的认识仅停留在资本的自然形态层面，特别是将资本与各类物质等同，或在一定程度上把对资本的认识建立在物质或物品的基础之上，并演化出相应的权利关系。例如，英国政治思想家约翰·洛克的物权思想及其政策启示从本质上强调了资本或财产的自然属性及相关的权利范畴，体现了资本的稀缺性或竞争性。在上述认识论背景下，私有财产神圣不可侵犯等财产权保护思想逐步成为资本主义调整人与人之间、国家与个人之间财产关系的立法原则。这种立法原则使资本拥有内在趋利性，甚至趋利性得到“法”的保护^②。马克思对资本主义经济关系的阐释也是建立在资本主义生产要素所有制基础上，其中的生产要素就包含资本。生产资料资本主义所有制是资本主义生产关系的基础，生产资料公有制是社会主义生产关系，即社会主义经济制度的基础^③。由此可见，无论哪种经济制度，资本作为生产资料之一，都具有自然形态的基本属性。进言之，从物质生产的生产力角度看，生产力是人在生产过程中作用于自然界的所有物质要素的总和^④，主要包括人的要素和物的要素，其中，物的要素包含资本，换言之，资本作为一种自然形态物质，是生产力不可或缺的元素之一。在数字时代，数据被认为是一种重要的要素或资本^⑤。资本作为一种要素，是一种客观、必要的自然形态，作为生产力的必要组成，体现了资本的功能性、扩张性和竞争性。西方工业文明或西方现代化是以资本为内驱的现代化^⑥。

（二）资本的社会形态

随着资本要素发挥作用，伴随资本扩张和应用，生产力水平得到提升，资本要素的稀缺性和竞争性逐步凸显，围绕资本的社会关系更加复杂，资本的社会形态日益丰富。资本的自然属性及其物权

① 代金平：《超越资本逻辑：社会主义基本经济制度的创新与发展》，《马克思主义研究》，2021年第5期；蔡之兵：《规范和引导资本健康发展的理论逻辑、现实逻辑和政策逻辑》，《改革》，2022年第6期；刘伟：《规范和引导社会主义市场经济资本健康发展》，《经济学动态》，2022年第8期。

② [英]约翰·洛克：《政府论》，叶启芳、瞿菊农译，北京：商务印书馆，2004年版，第86页。

③ 蒋学模、张晖明：《高级政治经济学——社会主义总论》，上海：复旦大学出版社，2001年版，第11页。

④ 张宇、孟捷、卢荻主编：《高级政治经济学》，北京：中国人民大学出版社，2012年版，第53页。

⑤ T.Niebel, M.Sam. ICT and Growth: The Role of Rates of Return and Capital Price, Review of Income and Wealth, 2016(2).

⑥ 赵义良：《中国式现代化的本质意蕴与价值追求》，《中国特色社会主义研究》，2022年第1期。

关系虽然具有一定共识，但卢梭从社会契约论的角度出发，对将财产的本质认定为物且将物权简单归为自然权利的观点进行批判。卢梭认为，人对公共资源加入劳动具有偶然性，因公共资源的稀缺必然使偶然发生的物的占有逐渐因量变产生严重不平等，而法律保障这种不平等关系是不正义的。财产权利有人的承认才有意义。因此，在社会契约制定过程中，对上述非正义的财产关系不予认可^①。虽然卢梭的观点未强调资本或财产的竞争或趋利的本质，但其向前推进了人类对财产本质的认识。黑格尔的哲学思想主要将人作为目的进行探讨，其财产思想认为财产的本质是人自由意志的反映^②。卢梭和黑格尔在对财产或资本的“朴素”讨论中，已将资本的自然属性向社会属性拓展^③，但未建立较为扎实的框架体系。

从更广泛的意义层面看，资本的内涵体现在社会形态上。资本自然形态及其权利关系的不断演进，使黑格尔和马克思对资本的认识不断深化，逐步将资本的内涵从自然形态向社会形态推进。特别是马克思在承认黑格尔市民社会思想合理性的同时，提出市民社会决定国家意志的历史唯物主义观点，逐步建立关于资本及其社会属性的全面认识框架。

借鉴资本自然形态及其在社会关系中的重要性，经过更为细致的实践探索与思考，马克思最终揭示了资本的本质是人与人之间的关系，即资本的本质是特定的社会生产关系^④。一方面，生产关系的不同反映了资本主义与社会主义的资本功能及资本监管的目的具有本质区别；另一方面，市民社会决定国家意志的论断表明，在一定历史时期，资本的监管逻辑具有客观性，受社会制度变化的影响居于次要地位。列宁将社会关系分为物质的社会关系与思想的社会关系^⑤。就物质的社会关系而言，其受客观经济规律影响，虽不以个别人的意志为转移，但社会意志会对物质的社会关系产生影响，其

中，包括资本要素的利用、交易和转移，等等。思想的社会关系属于上层建筑范畴，根据马克思主义哲学的基本理论，经济基础决定上层建筑，上层建筑会对经济基础产生能动的反作用，在特定条件下和特殊时期，上层建筑可能“脱离”其经济基础而存在^⑥。无论物质的社会关系，还是思想的社会关系，都包括资本特定的社会生产关系，即资本的社会属性。这体现在《资本论》中关于物质生产的另一个方面，即生产过程中人与人之间的社会关系。例如，中国式现代化在注重发挥资本对现代性推动作用的同时，要更加注重实现人与经济社会的全面协调发展^⑦，扎实推进以人为内驱的现代化进程^⑧。

（三）资本两个形态的统一

从本质看，资本两个形态是有效统一的整体。资本社会形态和资本自然形态只是相对“分立”，不是根本分离。实际上，资本的社会属性不仅承认资本的自然属性，而且推动自然形态和社会形态的相互统一，使资本的功能从个人财物及其物权关系逐步拓展至生产关系的变化以及生产力的提升。鉴于此，资本的社会属性日益凸显，逐步衍生出公有资本和非公有资本、内部资本和境外资本、产业资本和金融资本等区别与关联，演化出对资本主义经济制度、社会主义经济制度及资本社会属性本质的差异认识。为此，从生产关系角度看，资本呈现更为显著的社会属性，潜在地体现了资本发挥要素功能过程中要坚持的生产关系和经济制度的基本要求。

从不同经济制度层面看，一方面，要充分认识的资本的自然形态及其对生产力的贡献。资本主义国家的工业文明和现代化进程与资本自然属性相关，社会主义中国的改革开放和巨大经济成就的取得要归因于资本的自然形态具有不可替代性。另一方面，从“人与人的关系”层面看^⑨，要充分认识的资本的社会属性及其与生产关系的相互关联。更为重要的是，我国经济社会发展取得的巨大成就与资本的社会属性、社会主义经济制度具有更直接、紧密

① [美]E·博登海默：《法理学：法律哲学与法律方法》，邓正来译，北京：中国政法大学出版社，2004年版，第68-70页。

② [德]黑格尔：《法哲学原理》，范扬、张企泰译，北京：商务印书馆，1979年版，第53页。

③ 《马克思恩格斯全集》（第1卷），北京：人民出版社，1995年版，第36页。

④ 蒋学模：《高级政治经济学》，上海：复旦大学出版社，2001年版，第10页。

⑤ 《列宁选集》，北京：人民出版社，1995年版，第19页。

⑥ 史际春：《经济法》，北京：中国人民大学出版社，2010年版，第32-33页。

⑦ 鲁品越、骆祖望：《资本与现代性的生成》，《中国社会科学》，2005年第3期。

⑧ 赵义良：《中国式现代化的本质意蕴与价值追求》，《中国特色社会主义研究》，2022年第1期。

⑨ 孙正聿：《“现实的历史”：〈资本论〉的存在论》，《中国社会科学》，2010年第2期。

的关联,换言之,资本的社会形态在市场资源配置和生产效率的提升中发挥了更加重要的作用,经济制度及其相关的资本社会形态对我国经济社会发展成就的取得具有决定性影响^①。鉴于此,资本自然形态和社会形态的统一,在不同经济制度下具有相似的普遍性,也存在实质的差异性。

(四) 资本扩张及其典型模式

资本不仅具有自然形态,而且具有社会形态,两个形态紧密关联。一般而言,资本扩张均涉及资本自然形态和社会形态的交织与扩张。根据扩张路径的不同,可将资本扩张分为市场型扩张、资源型扩张、牌照型扩张等三个基本模式^②。市场型扩张注重提高市场占有率,进而提升规模效率。资源型扩张注重吸收产业链中上游的生产资料,包括技术、资源等生产要素,进而提升相关领域的进入壁垒,提高企业在经营中的商业自主性。牌照型扩张通过获得经营许可扩大业务领域。不同的扩张路径可单独适用,也可混合适用;既可以是时间维度的资本积累,也可以是空间维度的资本建构^③;既可能在产业资本扩张中出现,也可能在金融资本扩张中运用。

产业型扩张是资本扩张最基础、最主要和最典型的模式。产业型扩张注重在某一个或几个产业内形成规模效应,通过扩大生产规模或外部成本内部化,提高生产效率^④。产业型扩张有三条路径,一是本领域内的扩张;二是相关领域的扩张;三是无关领域的扩张。

本领域内的扩张可分为横向扩张和纵向扩张。横向扩张的主要方式是复制本企业的生产、服务以及经营方式,建设更多的生产线,吸收和培养更多的同类型劳动者,增加产量或服务规模,满足更多同类市场的需求。例如,电视、冰箱等家用电器制造企业收购或新建更多的生产厂房、车间,通过扩大生产规模提高单位时间内的商品供应量。纵向扩张指企业沿着产业链向上或向下扩张。对上游或下游企业进行吸收合并,既可以降低交易成本,又可以增强不同生产环节之间的沟通效率,进而实现降本增效的目标。例如,风力发电机制造企业可以向上收购原材料生产企业,也可以向下设立安装公

司、销售公司以及发电公司。

相关领域的扩张指向与企业所在领域相关的其他产业扩张。例如,房地产或汽车销售企业成立消费金融公司,网约车平台向租车、共享单车服务领域扩张或金融科技企业设立商品销售平台公司,等等。在相关产业领域的扩张目的既可能是为了支持主业发展,也可能是复制本产业的成功经验到相似产业领域进行实践,以较低的成本和风险创造新的利润增长空间。

无关领域的扩张指在与本产业没有明显关系的领域进行扩张。例如,房地产企业向汽车制造业扩张,食品加工企业向家电制造业扩张,等等。向无关产业领域扩张的原因主要为:一是在被投资领域偶然获得投资机会,例如,担保或抵押权利实现,偶然获得被投资领域的资产或牌照,且较为看好其发展前景进而进行投资;二是本产业发展空间有限,或发现新的投资机会进行产业转型及跨界投资;三是为了融资便利,追逐发展热点产业,并不实际深耕跨界投资领域,仅为增强公司集团的融资能力而进行扩张;四是利用资金优势,在进入门槛较低的新兴产业领域加速布局,以期获得市场支配地位,获取垄断收益。由此可见,因后两项原因进行的扩张易产生异化资本,干扰正常的市场秩序,可被归类为资本无序扩张。

上述分类的研究侧重对实体经济领域资本扩张的探讨,除实体经济领域外,金融业资本扩张同样值得关注。根据资本内容的不同,可将资本扩张分为实体产业资本扩张和金融业资本扩张。几乎全部实体产业的资本扩张均要以金融资本运作为抓手。金融业的资本扩张既包括资本市场领域金融企业主导的金融业务范围范围的扩张(例如,金融企业的牌照扩张),又包括金融业为服务实体产业扩张需求进行的资本运作。无论出于何种目的的扩张都在资本市场领域内进行,金融业资本的无序扩张将对资本市场的健康发展产生危害。

综上所述,产业领域内横向和纵向扩张的主要目的是发挥资本自然属性或生产要素功能,资本有序扩张整体是生产力提振和生产关系优化的过程。数字经济等相关领域的资本扩张对于提高资本自然

① 赵学清:《经济的社会形态——〈资本论〉的社会形态分析与当代意义》,《河南社会科学》,2014年第1期。

② 郑联盛、蒋照辉:《资本无序扩张:表现、风险、根源与应对》,《中国发展观察》,2022年第2期。

③ 张凤超:《资本逻辑与空间化秩序——新马克思主义空间理论解析》,《马克思主义研究》,2010年第7期。

④ 张维迎:《理解公司:产权、激励与治理》,上海:上海人民出版社,2019年版,第71-72页。

属性或生产要素功能同样具有促进作用，能够形成较为显著的规模效应和（或）范围经济。当然，数字经济下劳动的一切力量从外观上均可表现为资本的力量^①。从实体产业角度看，多数资本扩张行为都发生在商业自治领域，无需公权力干涉，此时的监管重点在于维护公平的市场竞争环境，例如，防范企业以资本扩张为手段滥用市场支配地位，或通过资本扩张实现垄断并危害市场竞争，或导致严重的资源浪费，损害公共利益^②。但是，无关领域的资本扩张或金融领域的资本扩张可能引发资本无序扩张和金融空转等问题，亟待金融监管体系强化监管并提升资本扩张的有效性。

二、资本无序扩张的表现、根源与风险

在资本扩张过程中，受利益诉求等因素影响，无关领域扩张、金融资本扩张等存在较为显著的无序扩张现象。这不仅使资本和资本扩张功能被异化，而且可能产生杠杆率高企、关联风险加大、弱化监管有效性和伤害中小投资者权益等风险，甚至可能破坏金融系统的稳定。

（一）资本无序扩张的边界逾越

在资本逐利性、监管不充分和金融系统自我循环等情况下，易出现资本无序扩张，并形成自我强化的发展循环。当前，通过对我国资本无序扩张的路径进行分析，可总结出资本无序扩张的基本表现形式。资本无序扩张的基本表现形式体现了资本自然形态功能的扭曲，不利于生产效率或生产力的提升，更加凸显资本社会形态功能的异化，不利于生产关系的稳定和优化。资本无序扩张突破法律、制度或规范的边界，形成对多重主体的风险威胁，甚至潜藏重大金融风险或危及生产关系稳定。

一是资本无序扩张主要集中在产融结合领域、房地产领域和新兴科技领域^③。在无序的产融结合领域，实体企业逾越合规经营边界，在没有实际生产需求的情况下，通过股权质押、设立金融公司、融合金融业务或多样化违规投融资等方式进行资本运作赚取利润，产生实体企业“脱实向虚”的问题。

房地产企业通过明股实债等方式规避监管，加大资金杠杆，在房地产领域涌入过量资本的催化下，导致房地产业因虚假繁荣产生“灰犀牛”风险^④。新兴科技领域包括智能手机、电动汽车等高精尖制造业以及金融科技、元宇宙等新兴服务业，这一领域拥有较高的技术门槛和广阔的发展前景，同时，容易造成相关企业估值虚高，进而使投机资本大量涌入，造成新兴科技领域的资本无序扩张现象。

二是资本无序扩张在融资端显现出资不实、违规出资以及出资杠杆率过高等现象。出资不实表现为虚假出资或抽逃出资，降低了企业抵御风险的能力。违规出资主要利用股权代持等协议控制方式规避监管要求进行出资^⑤，逾越了《中华人民共和国公司法》（以下简称《公司法》）规定的出资标准底线和监管要求红线。出资杠杆率过高过度增加投资风险，同时，采取高杠杆融资的领域多为一定时期内的热点投资领域，易催生过剩风险，并加速泡沫破裂。

三是资本无序扩张的技术手段多为非标融资，通过协议控制及多层嵌套的方式规避监管要求。单纯的股权融资与债权融资各有特点，股权融资一般不可赎回，收益不固定，破产清算顺位靠后，股东具有参与公司治理等多项权利；债权融资有明确的赎回期限，收益固定，破产清算顺位靠前，债权人一般不参与公司经营管理。随着融资实践需求的多元化发展，杂糅部分股权与部分债权融资特点的股债结合型融资方式不断出现^⑥。股债结合型融资作为融资工具具有价值中性的特点，若合理利用，对实体经济与资本市场的发展均具有推动作用。若利用该方式进行无序扩张，将增大监管难度，对利益相关者造成损害。

四是资本无序扩张存在境内外资本联合扩张的现象^⑦。改革开放至今，我国高度重视引入和利用外资，给予外资诸多政策优惠，外资对我国的经济发展作出重大贡献。但也存在利用境外资本进行无序扩张、忽视资本本身价值，仅关注外资身份带来的融资便利或享受政策红利等问题。实际上，经过溯源可知，部分外资是通过境内资本转化而来。

① 胡莹：《论数字时代资本主义劳动过程中的劳资关系》，《马克思主义研究》，2020年第6期。

② 徐孟洲：《耦合经济法论》，北京：中国人民大学出版社，2010年版，第190-193页。

③⑦ 郑联盛：《防止我国资本无序扩张的监管对策》，《人民论坛》，2022年第6期。

④ 安强身：《民间资本异化与后疫情时代的本质回归》，《东方论坛》，2022年第2期。

⑤ 刘俊海：《论股权代持的法律性质和效力》，《河北大学学报（哲学社会科学版）》，2021年第5期。

⑥ 陈冠华、尹振涛：《论股债结合型融资的性质及其法律适用》，《山西大学学报（哲学社会科学版）》，2021年第6期。

五是投机资本是资本无序扩张的主要推动力。投机资本利用较高的杠杆率,凭借资本规模进入门槛较低的实体产业,可以迅速抢占市场,进行预防式扩张,以价格战等方式打击竞争对手,占据市场支配地位,进而获得垄断收益。在资本市场,投机资本通过一致行动等方式操纵上市公司股票,导致部分公司价值被严重高估或低估,扭曲了证券市场正常定价机制,扰乱了市场交易秩序^①。

六是特定资本退出环节是资本无序扩张获利的实现途径。大量资本套利者利用关联交易、人为干预估价等非市场化、违法违规的方式退出,扰乱正常的交易秩序,使资本市场成为不法分子进行利益输送的工具。若国有资本参与其中,必然导致国有资产流失。此外,因资本无序扩张的目的在于获得资本运作所得收益,并不真正关心所投资产业的实际发展,因此,当投机资本退出后,易引发次生灾害,例如,供需失衡造成资源浪费,产生大量信用危机,导致未来的投资者丧失投资信心等,严重影响相关产业的正常发展。

(二) 资本无序扩张的根源分析

资本无序扩张的原因既包括资本自身性质决定的内生驱动力,又包括体制机制不匹配,等等。资本无序扩张既体现了资本自然形态扩张的内在驱动性,又体现了资本社会形态扩张的多重利益博弈性。一方面,资本的内生因素无法避免。一是资本的逐利性与市场的投机性均属于市场内生因素^②。若将获取利润作为商业活动的唯一目标,那么,所有资本都存在内在动力异化为投机资本的问题。二是追求垄断收益是最有效、便捷的获利方式,资本扩张是实现垄断地位的必要途径,可以通过横向或纵向资本运作,提高市场占有率或形成相对封闭的产业内循环,进而构筑较高的进入壁垒^③。尤其是互联网等资金、技术密集型产业,根据梅特卡夫定律(Metcalfe's Law)和里德定律(Reed's Law),互联网平台具有集聚效应,在资本扩张的催化下,更易形成垄断状态^④。

另一方面,从资本无序扩张的内在动力和外部规范的博弈看,资本扩张监管有效性、动态性和协调性等偏弱是资本扩张扭曲或异化的重要原因。其

中,资本社会形态或相关生产关系的变化演进异化是主导表现形式。从监管角度看,一是监管规则的协调性较弱。我国长期面临分业监管与混业经营的矛盾,不同监管部门的沟通协调以及监管规则的衔接不畅,使异化资本可以通过资本运作找到较为宽松的监管领域进行“合法”扩张。上述现象在拥有众多金融牌照的集团公司中尤为明显。金融机构可以利用集团公司内部关联交易的便捷性,通过迂回或嵌套等手段,在监管较弱的领域募集资金,用于特定的扩张领域。二是不同监管部门存在向下竞争的动力。例如,不同地区的监管部门,可能竞相采取降低监管标准的方式吸引投资。例如,证券市场全面推行注册制改革,将部分监管权下放至交易所,交易所为提高业绩吸收更多公司在本所上市,可能存在各种形式的因内部竞争而降低监管标准的情形。因此,在资本市场多元化发展的背景下,要高度重视监管的一致性。三是监管权力的资本化。监管权力的资本化体现了公权力为资本增殖服务的内在逻辑,是资本主义生产关系的重要表现^⑤。虽然我国已不存在资本主义生产关系依附的经济基础,但在监管实践中,仍存在监管者因追求个人政绩、利益等原因放松对异化资本的监管要求的现象。

(三) 资本无序扩张的潜在风险

资本无序扩张不仅弱化了资本的自然形态要素功能和资本相关市场的资源配置功能,而且跨越了相关监管或规范边界,弱化金融监管的有效性,使金融体系内在脆弱性、关联性和复杂性大幅提升,潜藏的系统性金融风险可能异化资本社会形态。资本无序扩张存在三方面的潜在重大风险。

1. 资本无序扩张的宏观层面危害

资本无序扩张破坏资本市场的正常秩序。资本无序扩张放大了资本市场的投机性,投资者注重通过短期投资套利,资本市场功能严重偏离金融服务实体经济的主线。此外,投机资本利用资本市场注册制改革的便利,在较短时间内可通过资本运作拉高或降低企业估值,使资本市场的定价机制受到影响。例如,新能源、半导体、医药生物、军工、白酒等板块价格严重“透支”成长预期,部分具有成长潜力的公司未能获得公允的报价。

① 朱伟一:《证券法》,北京:中国政法大学出版社,2018年版,第17-18页。

② 李松龄:《资本有序或无序扩张的理论界定及其制度规范》,《现代经济探讨》,2022年第10期。

③ 郭威、李泽浩:《资本无序扩张行为的政治经济学分析》,《经济学家》,2022年第10期。

④ 尹振涛、陈冠华:《金融科技助力双循环新发展格局建设的机理与建议》,《东方论坛》,2022年第5期。

⑤ 姚聪聪:《“资本无序扩张”:样态透视、实质批判及治理策略》,《新疆社会科学》,2022年第4期。

进言之，资本无序扩张弱化了国家通过资本市场实现产业发展规划和对经济进行宏观调控的能力。国家通过执行产业政策措施引导高新技术、节能环保、普惠金融、国家安全等行业的发展。其中，通过资本市场运作，引导资金向上述产业聚集是实现国家产业政策的重要抓手^①。但是，资本无序扩张无疑会影响资本使用效率，同时，造成资源浪费，模糊了资本市场本应服务国家战略发展规划的应然作用。此外，资本无序扩张还可能引发更为严重的不平等问题^②。

2. 资本无序扩张的微观层面风险

资本无序扩张对企业自身的危害体现在三个方面。一是提高企业杠杆率，易导致企业财务失衡。无论实体企业还是金融企业扩张，通常采取股权质押、明股实债、表外融资等方式进行借款，此举会提高企业杠杆率，导致企业财务脆弱性。因高杠杆资本运作危害企业流动性，因此，企业应对常规风险的能力急剧下降。同时，大量企业采取股权质押的方式进行融资，一度引发我国资本市场的股权质押风险^③。金融企业的表外融资绕过金融监管要求，涉嫌违法违规，对金融企业的稳定造成直接影响。二是对公司集团或关联公司而言，易造成风险外溢，引发连锁反应。对控制权相互联系的集团公司或对在同一产业链且业务高度关联的公司而言，集团公司某一子公司或关联公司出现风险，易导致风险外溢进而引发连锁反应，使此类公司的无序扩张具有极高的负外部性。若涉及金融控股公司或金融业属于主要板块的集团公司，还可能引发系统风险性问题^④。三是扭曲公司治理结构，易引发公司治理僵局。若公司采取不同的融资方式进行融资，投资者为规避委托—代理模式下的道德风险^⑤，确保自身利益的实现，多通过各种方式设立投资者参与公司治理的权利。这些不同性质、不同内容的公司治理权能，会不同程度影响公司发展战略和经营决策，甚至在各种外部因素的作用下，资本的“无形之手”可能导致公司战略决策出现失误。

3. 资本无序扩张对监管体系的挑战

资本无序扩张对监管体系的危害主要表现在资

本监管有效性方面，特别是与资本无序扩张相伴而生的腐败问题较为凸显。资本无序扩张中的腐败问题，在资本无序扩张的市场准入、融资、监管、资金退出等环节都有所体现^⑥。一是在市场准入方面，获得业务许可以及获得金融牌照通常包含巨大的潜在利益，资本持有者联合监管者违法违规获取在特定区域的营业资格、获取新业务的市场准入许可乃至获得金融牌照，既可以直接通过金融业务获得收益，又能够以此为融资渠道为其在其他领域的资本无序扩张提供资金。二是在融资环节，监管者在利益驱使下“善意忽视”虚假出资、高估非货币出资、抽逃出资、滥用银行贷款等资本无序扩张行为，使资本持有者在监管领域外提升杠杆率，对企业或资本市场造成更大的风险隐患。三是在资本运作过程中，在监管部门腐败分子的“忽视”下，资本持有者通过关联交易或内幕交易进行无序扩张。四是在资本退出领域人为操纵资产价格。在实践中，公司并购重组属于上述违法违规行为的高发地带。资本操作者利用违规资本运作，选取错误的资产定价参照系，降低资产应有价值，或通过影响商业信誉价值增加资产价值，进而通过买低卖高获利。

上述资本运作的过程通常伴随对监管者的利益输送。相较早期通过直接行贿或以赠送“干股”的形式行贿，在资本运作过程中让监管者或其利益相关者参与并获得利益，是更为隐蔽的行贿方式。例如，在IPO（首次公开募股，Initial Public Offering）之前使不法分子突击入股；在经营阶段通过虚增利润等方式派发高额股息；通过签订期权协议在未来更长时间完成利益输送，等等。

4. 资本无序扩张对中小投资者利益的侵害

中小投资者是资本无序扩张最直接的受害者，也是自我保护能力相对最弱的受害者。相较公司实际控制人，中小投资者先天处于弱势地位。一方面，无论在我国《公司法》坚持的股东会中心主义原则，还是公司经营实践中出现的董事会中心主义原则的公司治理结构中，中小股东的话语权都较弱。尤其是上市公司，大部分中小股东是分散的公众股东，属于“沉默的大多数”。中小股东无法对公司经营决

① 张旭、伍海华：《论产业结构调整中的金融因素——机制、模式与政策选择》，《当代财经》，2002年第1期。

② T.Piketty, L.Yang, G.Zucman. Capital Accumulation, Private Property and Rising Inequality in China, 1978–2015, American Economic Review, 2019(7).

③ 马连福、张晓庆：《控股股东股权质押与投资者关系管理》，《中国工业经济》，2020年第11期。

④⑥ 郑联盛：《防止我国资本无序扩张的监管对策》，《人民论坛》，2022年第6期。

⑤ 王忠贤、郑林：《关于现代公司企业的委托代理问题》，《西北农林科技大学学报（社会科学版）》，2001年第1期。

策产生实际影响，却要承担公司资本无序扩张引发的不利后果。公司实际控制人在资本无序扩张过程中，可以通过资本运作转移利益，甚至掏空公司资产；而公司债务膨胀、股价暴跌等不利因素最终由公司及中小股东承担。另一方面，虽然中小股东在日常经营管理活动中可以行使知情权、质询权等公司治理权利对公司经营者进行监督，在遭受损失后可以通过诉讼等方式维护自身权利。但是，面对高额的行权和维权成本以及公众股东难以避免的“搭便车”效应，实践中能够维护自身合法权益的中小股东或付出实际维权行动的股东数量较少^①。对资本市场而言，信息比黄金更重要，虽然中小投资者个人力量较小，但其仍是资本市场的重要支撑。因此，能否妥善保护中小投资者的利益直接关系到资本市场是否具有良好发展前景。值得注意的是，除中小投资者权益外，资本无序扩张过程中还可能引发资方和劳方更为显著的利益冲突^②。

5. 资本无序扩张的多重安全威胁

涉及金融安全或国家安全的风险主要源于境外资本参与的资本无序扩张^③。我国坚持走对外开放的发展道路，吸收境外资本极为重要，是发挥跨境资本要素功能或自然形态功能的重要形式。首先，加强对外开放是增强我国整体经济实力和综合国力的必然选择。随着我国营商环境和投资环境不断改善，对外开放的程度日益加深，吸引和利用外资的能力不断增强，外商投资渠道日益拓宽，投资方式愈发便利。其次，我国企业在国际市场竞争中的优势逐步扩大，在开拓境外市场的过程中因地制宜吸引和利用外资，一方面，有助于合理利用外汇、税收等规则，优化公司财务状况；另一方面，引入外资股份，与外商在获取利润方面形成利益共同体，有助于借助外商力量在境外开展业务。最后，部分公司在国内资本市场监管规则下无法实现融资需求，而具有弹性的境外融资市场具有资本要素利用便利性，例如，此前亏损性企业、同股不同权或境外红筹架构企业。

外资参与下的资本无序扩张风险主要集中在

商业风险、产业风险和国家安全风险，或三种风险同时存在。一是利用外资进行资本无序扩张，一旦丧失对公司的控制权，可能导致公司核心技术外流，或丧失对公司原有品牌、客户及市场资源的控制，导致该品牌被外商使用、或被国外其他同类品牌替代，影响中国制造的国际声誉；也可能导致该公司的利润被大量转入其国外母公司，对国内税收等造成影响，进而带来经济方面的损失。二是正常情况下投资以追求利润为目的，但境外资本易受外部利益集团的影响与利用，可能为配合国外相关势力实现其特定诉求，通过抛售股份、恶意利用股东身份进行审计查账等方式干预公司财务及运营稳定，影响公司正常发展和产业国际竞争力。三是部分公司掌握大量用户数据、资源分布等信息，此类信息可以反映一国在某一领域的发展状况及趋势^④。若国外掌握此类信息，可能对我国相应产业进行精准打击，或在同类型公司间以及国家间的谈判中推断出我方谈判底线等，将严重危害我国公司利益、产业发展、金融安全和数据安全，等等。

三、资本扩张的监管逻辑与常态化监管之策

过去的2-3年间，资本无序扩张的专项整治和监管强化是国内金融管理部门和相关市场管理部门的重要政策任务。通过开展针对性监管行动，国内资本无序扩张、特别是互联网金融领域的无序扩张得到有效治理，金融风险得到缓释。值得注意的是，个别部门或监管执行者在资本无序扩张的监管中出现“运动式”“一刀切”和过度执法等问题^⑤，对资本所有者及其权益造成不利影响，使市场预期面临显著的不确定性。有效统筹资本自然形态和社会形态，依法、规范、合理监管资本及其扩张过程，是未来资本监管的基本逻辑，也是未来健全资本扩张常态化监管的基础保障。

（一）资本扩张的监管逻辑

资本自然形态和社会形态的相互统一及其辩证

① 甘培忠：《有限责任公司小股东利益保护的法学思考——从诉讼视角考察》，《法商研究》，2002年第6期。

② A.S.Fumagalli, E.Lucarelli, et al. Digital Labor in the Platform Economy: The Case of Facebook, Sustainability, 2018(10).

③ 邵沙平、王小承：《美国外资并购国家安全审查制度探析——兼论中国外资并购国家安全审查制度的构建》，《法学家》，2008年第3期。

④ 齐爱民：《论大数据时代数据安全法律综合保护的完善——以〈网络安全法〉为视角》，《东北师大学报（哲学社会科学版）》，2017年第4期。

⑤ 郑联盛：《防止我国资本无序扩张的监管对策》，《人民论坛》，2022年第6期。

关系决定了资本监管的基本逻辑。资本自然形态和社会形态的相对“分立”，资本在不同经济制度下与生产关系关联的实质性差异，决定了不同制度下的资本监管是具有共性和特性的差异化系统。一方面，资本监管要充分认识资本的物质性或自然形态。这种基于自然形态的资本发挥生产要素功能，在这一过程中，也会体现资本扩张的自然过程。这种生产要素功能和资本扩张过程需要资本监管予以充分保护。另一方面，资本监管要充分凸显资本的社会性。资本功能的发挥和资本扩张的过程不能破坏资本在不同条件下的社会属性，要服务于特定生产关系的约束。

1. 资本监管的立足点

“两个毫不动摇”是资本监管的立足点。经过实践探索，我国确立了“两个毫不动摇”的制度安排，即毫不动摇巩固和发展公有制经济，毫不动摇鼓励、支持、引导非公有制经济发展，坚持和完善社会主义基本经济制度、坚持社会主义市场经济改革方向。公有制和非公有制体现的是生产要素的所有制，包括资本要素的所有权关系，公有制和非公有制的关系本质上体现的是社会主义经济制度。基于资本自然形态和社会形态的辩证关系，我国资本监管应在“两个毫不动摇”的基础上展开，一是充分认识到在市场经济发展中以及在资源稀缺背景下，资本作为生产资料具有扩张的客观必然性。二是充分认识到在社会主义基本经济制度下，要充分保障公有制及多种所有制经济共同高效发展，同时，有效防范资本扩张风险，不断优化不同类型资本服务高质量发展和中国式现代化的功能。上述两方面的融合本质上是资本双重属性在我国基本经济制度下的直接映射和有效统筹。

2. 尊重资本和资本扩张的正向价值

中国特色社会主义进入新时代，高质量发展是首要任务。资本监管要充分认识资本促进生产力提效和高质量发展的基本目标。无论资本来源的性质是否相同，只要在我国社会主义市场经济体制内，只要符合基本经济制度及法律法规要求，不同类型资本体现的社会关系没有实质差别，就监管目的而言，都应支持和保障资本功能，充分发挥其在资源配置中的要素功能和生产力提升功能。为市场经济建设、生产力提升和高质量发展

服务。

要发挥市场在资源配置中的决定性作用，就要承认资本的稀缺性、逐利性以及自由市场中以资本为手段进行竞争的正向价值。针对资本扩张的监管，一是要具有谦抑性，坚持“法无禁止即可为”的私法原则。正常的资本扩张符合经济发展规律，无需过多干预。但要充分认识到市场调节具有自发性、盲目性、滞后性等弱点和缺陷，需要“看得见的手”进行调控，防止竞争异化，劣币驱逐良币^①。资本扩张监管的核心问题是区分何为正常扩张、何为无序扩张，并对资本无序扩张进行干预，这也是笔者研究的重点。二是除涉及国计民生的特定领域，对不同性质资本的监管应一视同仁，鼓励实现充分竞争。学术界和实业界常有“国进民退”或“民进国退”之争，常就非特定领域的国有资本规模应扩张还是缩小展开讨论。实际上，只要国有资本与民营资本能够实现平等竞争，国有资本或民营资本规模的扩大或缩小作为竞争的结果，并不会具有显著差异的外部性表现。无论何种市场化背景下的竞争领域，国有资本表现好的，就由国有资本做；民营资本做得好，国有资本可正常从竞争中退出。实践中多有将因国有资本规模变化产生的问题归因于不公平竞争问题，而非作为竞争结果的资本规模问题的情况。若从竞争结果即资本规模的先进性进行规划，再根据规划内容主动调整资本规模，实为本末倒置。三是内资监管与外资监管规则应为一般法和特别法的关系，除特殊事项、特殊领域外，内资外资适用统一监管规则。但是，外资与内资存在差别，外资无序扩张的负外部性影响更为严重，因此，需要特殊的监管程序。此外，资本作为国际范围内的稀缺资源，在特定情形下，例如，新能源汽车、生物医药、精密仪器制造等行业亟须引进外资推动我国相关产业建设，给予外资与其对我国经济发展的贡献度相符合的超国民待遇，在一定时期内具有现实意义。但无论执行何种监管制度，都应具有透明度和稳定性，以提高市场预期，增强国际资本的投资信心。

3. 防范资本无序扩张及其风险

资本扩张是市场经济发展中的必然现象，可以认为资本扩张是发挥资本生产要素功能的必要条件，允许资本自由扩张是市场发挥资源配置作用的重要抓手。资本发挥促进生产力的功能具有不可替

^① 陈道富：《正确认识和合理规划“资本无序扩张”》，《清华金融评论》，2022年第5期。

代性,资本扩张要符合一般经济规律,但部分资本在扩张过程中逐步偏离服务实体经济的基本功能,扩张行为逐步异化甚至形成金融空转。资本无序扩张将使相关企业或金融机构积累风险,对中小投资者、资本市场和宏观经济等造成损害,还可能弱化金融监管体系,降低金融监管有效性,甚至触发系统性金融风险。上述风险虽各有侧重,但在资本无序扩张过程中通常相伴而生,共同对我国的社会主义市场经济建设造成危害。因此,在资本扩张过程中,重点防范资本扩张扭曲、异化、无序扩张及其潜在风险,是资本监管的基本要求。资本有效监管不是为了破坏资本的要素功能和资本市场的配置功能,而是为了更好地规范资本功能,促进生产力提升,确保生产关系优化并形成生产关系与生产力相互促进的良好局面。

(二) 资本扩张的常态化监管之策

通过对资本无序扩张实践样态的考察,结合相关理论分析与原因分析,应对资本无序扩张的监管首先必须对资本无序扩张及其潜在风险、威胁和隐患进行针对性应对和处置,从中长期看,更重要的是将监管核心任务落实到优化对资本的常态化监管领域,注重充分利用资本自然形态或要素功能,同时,更加注重优化资本内在的社会形态,着重优化生产关系。

1. 健全资本监管长效机制

以“两个毫不动摇”作为资本监管的立足点或基本原则。毫不动摇巩固和发展公有制经济,毫不动摇鼓励、支持、引导非公有制经济发展,坚持和完善社会主义基本经济制度、坚持社会主义市场经济改革方向,充分发挥资本自然形态或要素功能,有力提升生产力,有效规范、有序引导资本社会形态功能,着力优化生产关系,在资本利用和资本扩张过程中实现生产力与生产关系的相互促进。要充分发挥资本要素的功能定位,充分尊重微观市场主体权力,充分尊重资本所有权,旗帜鲜明地保障资本合法流动,增强企业家信心,提升市场预期。

以全面覆盖作为资本监管的基本要求。以资本自然形态和社会形态的相对分立和内在关联作为基础,将资本及资本扩张中的全要素、全过程、全环节均纳入监管范畴。无论公有资本或私人资本、产

业资本或金融资本、境内资本或境外资本,还是金融机构或产业公司、传统金融机构或新型平台公司,均要一视同仁、依法依规监管到位,着力提高资本监管的有效性。注重资本使用和资本扩张过程中的微观风险、市场风险、宏观风险,注重保障资本扩张中的风险防范和应对处置。

以防范化解风险作为资本监管的基本任务。充分发挥资本监管对资本自然形态和社会形态功能发挥的促进作用,着力防范资本要素使用和资本扩张中的潜在风险,特别是对资本和资产定价的扭曲冲击,重点防范处置资本无序扩张的关联风险、复杂风险或系统重要性问题。在鼓励包容金融科技创新和数字经济创新发展的同时,持续深化资本扩张监管,创新监管科技手段^①,着重防范新型金融风险、新型关联性风险、新型垄断或市场权力滥用风险和新型数据安全风险,有效提升资本监管纠偏纠错功能,强化资本服务创新驱动、生产力提升和高质量发展的水平。

以中小投资者权益保护作为资本监管的重要目标。在坚持所有股东权益均需依法保护的基础上,着重强调中小投资者的权益保障,充分保障中小投资者在公司资本利用以及资本扩张行为中的知情权、参与权和决策权。进一步创新优化投资者保护制度,继续深化证券代表人诉讼实践,出台代表人诉讼制度实施细则,为充当特别代表人的投资者保护机构提供相应的保障措施,完善激励机制,促使其积极履职。在证券、反垄断市场监管等领域探索建立律师风险代理制度,增加投资者维权渠道,切实降低投资者维权成本,同时,由专业律师对资本持有者潜在的无序扩张意图形成震慑作用和预防功能。从中长期看,在未来资本及资本扩张的监管改革以及更广泛的金融监管改革中,可探索建立全国统一的投资者保护机构。

2. 深化资本监管法治建设

一是强化基本法律建设。加快《金融稳定法》等金融稳定基本法的立法和实施工作,以实现金融稳定发展为目标,以防范系统性金融风险作为资本监管总则,形成统一规范的金融监管法律体系,跳出我国金融监管领域长期存在的“一管就死,一放就乱”的怪圈^②,夯实常态化资本监管法

^① 杨松、张永亮:《金融科技监管的路径转换与中国选择》,《法学》,2017年第8期。

^② 何佳、王宠霖:《反对资本无序扩张的基础:中国金融体系主要矛盾分析》,《山东大学学报(哲学社会科学版)》,2023年第1期。

治基础。

二是强化监管标准建设。加强资本无序扩张的监管标准建设，为资本扩张设立“红绿灯”，加大资本无序扩张过程中违法违规行为的处罚力度。健全资本扩张的标准或指标体系，加强资本扩张负面清单建设，严格区分资本基本功能发挥和异化无序扩张，明确设置资本扩张底线、红线，为资本扩张提供参照系或“红绿灯”。强化资本监管要求，加大处罚力度，可参考欧盟《数字服务法案》罚则，将罚款金额与其营业额或获利金额挂钩^①。可设置暂停或剥夺其运营资格、金融牌照，或对公司业务进行强制拆分等处罚，提高企业违法成本。

三是强化依法监管实施。任何层面的资本监管均要以法律为准绳，注重依法监管，同时，注重监管谦抑性，发挥“软法”的引导与促进功能。注重适度监管，规避过度监管，不得干预企业自主决策，不得对正常资本流动设置障碍，不搞“运动式”“一刀切”执法，坚持具体问题具体分析，避免资本监管扩大化、过度化影响资本要素功能和市场配置机制的有效运行。

3. 着重完善机构公司治理

一是实施穿透式监管^②。充分发挥公司治理对资本扩张及后续资本运行的微观约束，对资本扩张实施穿透式监管，强调做实资本金，避免虚假出资、委托持股、交叉持股等情形，严格控制高杠杆操作、投机式扩张、关联式交易、逃逸式退出等资本无序扩张风险。

二是有效明确控制权。完善公司治理体系，充分发挥股东大会、董事会、监事会等公司治理机构相互制衡的作用，优化股权结构和控制权结构，避免出现股东权利越界行使、股东职能无法发挥、公司治理机制失灵等问题，有效约束资本利益集团或公司实际控制人过度用权或产生内部人员控制，在微观决策或行为限制上强化资本无序扩张的内在

约束。

三是加强内外风险控制。坚持内部有效控制和外部有效监督双轮驱动，内部强调流程管控、风险管控和权力管控，股东、董事、监事和高级管理人员遵守合法、忠诚、勤勉义务，按照岗位职责办事；强化必要的信息透明度，上市公司应依照相关规定充分履行信息披露义务，同时，强调外部会计、审计、法律和税务等的有效约束。

四是强调国企行为规范。充分认识国有资本参与资本无序扩张的现象及巨大危害，着重强化国有企业及资本扩张的监管规范，健全国有企业现代公司治理体系，优化国有资本运营及监管体制机制^③，建立合法规范的出资、经营、扩张及公司治理体系，加强考核问责机制建设，杜绝国有资本流失或内部人员交易等风险。

4. 以资本健康发展推动中国式现代化

立足新发展阶段，在扎实推进中国式现代化的历史进程中，资本要更加充分发挥要素功能，展现更高水平的自然形态，同时，资本要展现与新时代相适应的社会形态，着力提升、优化生产关系，集中体现在资本服务“五个现代化”的重要作用上。中国式现代化具有现代化进程中的普遍规律，例如，资本的要素功能；同时，中国式现代化具有中国特色的个性要求，特别是共同富裕，资本要更加凸显人民性^④、政治性和普惠性。党的二十大报告强调，要加强反垄断和反不正当竞争，破除地方保护和行政性垄断，依法规范和引导资本健康发展。资本要素及其配置机制服务共同富裕最核心的是解决我国财产性收入来源相对匮乏的问题，例如，资本要素功能的发挥在强调融资功能的同时，应强调资产投资功能，整个金融体系更应加强资产的供给而不仅仅是资金的供给。资本在特定领域不是以经济收益最大化为唯一目标，而是以经济和社会总效益最大化为目标，致力于构建以人为核心的现代化进程。

① 陈珍妮：《欧盟〈数字服务法案〉探析及对我国的启示》，《知识产权》，2022年第6期。

② 叶林、吴焱：《金融市场的“穿透式”监管论纲》，《法学》，2017年第12期。

③ 银晓丹：《企业国有资产监管法律制度研究》，北京：中国社会科学出版社，2017年版，第3-6页。

④ 李冉：《深刻认识和把握以人民为中心的发展思想》，《马克思主义研究》，2017年第8期。

Research on the Expansion of Capital, its Scope and its Normalized Regulation

ZHENG Lian-sheng¹ CHEN Guan-hua²

(1. Institute of Finance and Banking, Chinese Academy of Social Sciences, Beijing 100710 ;

2. School of Law, Beijing Technology and Business University, Beijing 100048)

Abstract: Capital has dual attributes of natural form and social form. Natural attributes reflect the role of factors, while social attributes reflect specific social production relations. Capital expansion is the dialectical unity and intertwined process of the natural and social forms of capital. It has three basic modes : market-based expansion, resource-based expansion and license-based expansion. Due to the propensity for profit, there is a phenomenon of diversified and disorderly expansion of capital, which may cause major risks at the micro and macro levels, infringe the rights and interests of small and medium-sized investors, and weaken the effectiveness of the regulatory system. And there may be multiple security threats. Capital supervision should fully understand the dual attributes of capital, take the “two unswerving” as the basic principle, fully respect the positive value of capital, cover all aspects of capital expansion, and focus on preventing the potential risks of disorderly expansion of capital, especially the systemic financial risks and the potential new financial risks of the digital economy. Capital supervision should improve the long-term mechanism of capital supervision, deepen the legal construction of capital supervision, focus on strengthening institutional corporate governance, effectively balance the dual attributes of capital, focus on improving productivity, effectively optimize production relations, and constantly strengthen the service function for Chinese path to modernization.

Key words: Natural Form of Capital ; Social Form of Capital ; Disorderly Expansion of Capital ; Normalized Regulation

[责任编辑: 王文秋]

[责任校对: 曹晶晶]