

为什么说股市如赌场

赌场论是怎样炼成的

1、始作俑者吴敬琏

2001年1月，吴敬琏在中央电视台发表了著名的赌场论，“中国的股市很像是一个赌场，而且很不规范。赌场里面也有规矩，比如你不能看别人的牌。而我们的股市里，有些人可以看别人的牌，可以作弊，可以搞诈骗。做庄、炒作、操纵股价可说是登峰造极”。

2、推倒重来许小年

2001年8月，许小年发表了《调整中的中国股市》一文，文中提出的观点后来被市场解读为著名的“推倒重来论”。

随后，作为“独立经济学家”的谢国忠提出“绞肉机论”和“价值毁灭论”；媒体人胡舒立则在2008年股市大跌时喊出了“不应救，不能救，不必救”的“三不论”……中国股市自身确实存在问题，再加上以上各个领域的大佬的轮番轰炸，最终中国股市赌场论基本就坐实了。在中国，股民就好像真的是“赌徒”一样，自己都认为自己是在投机，都不好意思告诉别人自己再投资股市。

股市真的是赌场吗？

我们通常创业的逻辑：兜里有多少钱，考虑投入多少资金的项目。这带来的问题：几乎所有人都盯着几十万到几百万区间的投资项目，同质化投资会产生一地杂草。创新根本无法发生。

股市和风险投资解决的问题是让我们的思考路径可以脱离兜里钱得束缚，使创新发生。如上图，正是有股市（右1）的存在才会使D轮资本愿意和C轮资本一起帮助创新成长，C轮资本愿意和B轮资本一起帮助创新成长，B轮资本才愿意和A轮一起帮助创新成长。A轮愿意主动寻找创新项目，使创新项目（树种）可以脱离杂草堆。直接说，创新者发现A、B、C、D轮的存在，才可以按照培育4年生果树的方向去投入，而不是必须马上见效益，必须去种草。中国股市无法为创新敞开大门是内部产生赌场效应得根源。通则不痛，关键是价值链不通。

如果这条价值链是畅通的，退出的ABCD轮投资人才会继续寻找新的树种，这样才能形成创新、资本与股民三方的良性互动，才能释放整个社会的创造性。足够多的创新者脱离草的思考半径，同样的土地才能由杂草园变成百果园。显然，越多的优质

果树进入股市（果园），股市整体得收益率越高，股民获利越丰厚。与其他投资比较，股市机制对创新的促进是最直接，也是最有效的。

股票等于上市公司未来产出货币化。是从无到有的净增量。这怎么能说是赌博呢？

吴敬琏认为：“金融市场是一个信息高度不对称的市场，所以监管还是一个非常值得研究的问题”。BUT，这是什么年代了？为什么金融市场就不能对称呢？这个假设是不是有问题？问题在于价值链不通（信息不对称），不通的原因在于：经济学家的假设是信息高度不对称。但实际则是可以通过技术手段打通，让信息对称。股市应该适应创新，而不是创新应该适应股市。

经济学家执着于他曾经学习的经典，而不看身边发生的技术。很容易误导大众与社会，因为大众认为他们在那个领域是专业的。实际，可能这种专业更像八股文。

创新企业“烧钱”是创造价值

假设某上市公司从北京人手中融资100亿，在北京通州按照荷兰人的方式打造立体式果蔬生产基地。这100亿对该公司而言是烧掉了，但对北京地区而言，这100亿又通过工资和供货款回流到北京人手中。增量价值：一座价值几百亿的生产绿色果蔬的玻璃城。

同理，液晶面板龙头京东方烧的几千亿是不是也通过工资和供货商货款依然回流到中国人口袋。增加价值：几十座现代化液晶面板工厂和领驭世界的技术。

特斯拉烧的钱，是不是依然通过工资和供货商货款回流至美国人账号。增量价值：超级工厂和特斯拉行销世界.....

反观个人创业，动辄投入十几万到几十万，其烧掉的钱除了交房租，基本不会创造任何增量价值。这种钱才是真正烧掉了。市场的基本逻辑：效率提升，社会财富承载量才能提升。靠个体烧钱根本不可能推动社会效率提升，所以，社会效率提升的希望在于股市，但错误认知则会让我们的股市对真正的创新项目关闭大门，这是中国人抱着世界工厂讨饭吃的根源所在。

压缩流程看股市，真正的印钞机

假设每个中国车主（总量1亿）可以直接以出行服务为抵押投资一个共享出行平台1000元服务储值，则该平台可以获得1000亿通用出行服务储值（大致等于滴滴融资额），这1000亿通用服务储值出售给打车人，几乎全部是净利润。利润将投资人手中的股票筹码定义到10000亿（大致等于滴滴未来市值）。这新增的10000亿股

票从无到有，全部为净增量利润，等于通过股市机制印出来的钞票，这种钞票和美元类似，虽然不能直接花、且与人民币比价有波动，但却可以随时套现，我们以出口赚取的美金和中国通过股票增发出来的股票并无本质差别。显然，以上假设流程在现实中是不允许的。但这个压缩流程却让我们可以清晰看到为什么纳斯达克允许没有盈利的创新型企业上市，为什么美国人不说股市是赌场。因为很明显，谁的大门对创新型企业敞开，谁就实际获得了印钞权。中国人靠辛苦出口赚取的外汇储备，和美国人靠股市增发的股票本质没有差别。但投入则是相差十万八千里。

如果这类假设被中国股市机制化，那么，中国车主可以将未来10年的出行服务货币化，继续投资现在的无人驾驶和电动汽车，使这些产业获得充足资金，使车主群体能够享受科技带来的福利。同理，其他领域。

股市这么暴跌还有戏吗

上周五股市暴跌，让很多投资者包括我自己出现了亏损，我不认为短线会跌很多，但长线不看好牛市，在于IPO超速和限售股解禁压力山大下，高估值不可维持，股市泡沫迟早会破裂。

短线看，现在股市上涨主要是流动性带来的资产泡沫，为了股市最大化支持实体经济需要一个大致稳定指数环境，不管哪一方都不会容忍股市出现大的调整，更不会容忍股市出现趋势性下跌，一旦出现趋势性调整，投资者情绪进入冰点，成交金额萎缩，IPO很难顺利进行。

因此或大或小的利好随时可能出现，因此结构性行情继续会演绎，保持市场成交活跃，吸引增量资金进场。

长期看，随着注册制改革和IPO常态化，带来的是数倍于首发股份的限售股解禁，给市场带来巨大下行压力，会刺破科技股医药医疗器械股票的泡沫。

短线股指反弹，究竟是低估值金融股还是机构重仓的医药科技股，不是特别容易判断，资产配置以均衡为原则，但股东大比例减持业绩增长不佳的个股、不管哪一个板块都应该回避。