

Эта книга принадлежит

---

Контакты владельца

---

[Почитать описание, рецензии и купить на сайте МИФа](#)

Дмитрий Хотимский

# **Наживемся на кризисе капитализма**

...или Куда правильно  
вложить деньги

Издательство «Манн, Иванов и Фербер»  
Москва, 2013

[Почитать описание, рецензии и купить на сайте МИФа](#)

УДК 336.7

ББК 65.26

X89

*Издано с разрешения автора*

**Хотимский, Д.**

X89 Наживемся на кризисе капитализма... или Куда правильно вложить деньги / Дмитрий Хотимский. — М. : Манн, Иванов и Фербер, 2013. — 320 с.

ISBN 978-5-91657-394-7

Эту книгу можно назвать «азбукой инвестора». Просто, доступно и интересно она рассказывает о том, как лучше распорядиться собственным капиталом.

На протяжении последних нескольких десятков лет автор, Дмитрий Хотимский, вкладывал деньги в самые разные проекты: размещал деньги на банковских депозитах, покупал облигации, серебро, валюту, недвижимость, картины. Изучив законы макроэкономики и проанализировав результаты своих вложений, он сумел вывести собственную теорию, которая объясняет, *какие* инвестиции приносят деньги и — главное — *почему*.

Эта книга поможет вам разобраться в основах инвестиционной науки, подскажет, как избежать огромного числа рисков и получить максимальный доход. Рекомендуются к прочтению всем, кто хочет научиться инвестировать с умом.

УДК 336.7

ББК 65.26

*Все права защищены.*

*Никакая часть данной книги не может быть воспроизведена в какой бы то ни было форме без письменного разрешения владельцев авторских прав.*

*Правовую поддержку издательства обеспечивает юридическая фирма «Вегас-Лекс»*

**VEGAS LEX**

© Дмитрий Хотимский, 2012

© Издание на русском языке, оформление.

ООО «Манн, Иванов и Фербер», 2013

ISBN 978-5-91657-394-7

# ОГЛАВЛЕНИЕ

---

Предисловие Клуба лидеров .....	10
Немного об авторе и о том, как появилась эта книга .....	13
Вступительное слово .....	16
<b>Часть 1. Основные идеи .....</b>	<b>19</b>
Оценка инвестиций.....	21
Технологический прогресс .....	29
Эксклюзивные товары .....	37
Разница между элитными и эксклюзивными товарами .....	37
Наличие спроса и эксклюзивность товара .....	41
Эксклюзивные товары и их заменители .....	42
Технологии и эксклюзивные товары .....	43
Стоимость владения эксклюзивными товарами .....	44
Эксклюзивные магазины — прекрасный объект для инвестиций .....	45
Монопольные товары и услуги .....	49
Рост денежной массы .....	53
Рост населения .....	57
Рост зарплат .....	61
Инфляция .....	65
Рост стоимости элитных товаров .....	66
Состояние богатых людей как критерий уровня минимального дохода .....	70
Риск гиперинфляции .....	72
Как определяются ставки по банковским вкладам .....	75
Конкурентные преимущества .....	77
Теория ограничений — где тонко, там и рвется .....	81

Кризис .....	87
Кризис с точки зрения теории игр .....	89
Государство, долги и кризис .....	91
Знаменитые кризисы .....	94
Великая депрессия .....	98
Что является предвестником кризиса? .....	100
Диверсификация .....	105
Комбинация инвестиций .....	107
Счастье от инвестиций .....	109
<b>Часть 2. Характеристики инвестиций .....</b>	<b>111</b>
Текущий доход .....	115
Предсказуемость доходов .....	117
Инвестиционный горизонт .....	121
Потенциал роста стоимости активов .....	123
Леверидж .....	125
Риски .....	129
Кризисный риск .....	129
Риск инфляции .....	130
Процентный риск .....	130
Риск плохого управления .....	131
Юридический риск .....	134
Риск конкуренции .....	135
Технологический риск .....	136
Информационный риск .....	137
Ликвидность .....	139
«Таблица Менделеева» .....	141
<b>Часть 3. Потенциальные вложения средств .....</b>	<b>145</b>
Банковские депозиты .....	147
Структурные депозиты .....	148

Облигации .....	151
Общие сведения .....	151
Облигации во время кризиса .....	158
Анализ надежности эмитента .....	160
Прогнозирование инфляции .....	162
Облигации правительств .....	165
Управление средствами государства .....	167
Акции .....	169
Источники прибыли корпораций .....	170
Рост кредитов населению .....	170
Накопление наличных средств обычными гражданами .....	172
Наращивание госдолга .....	173
Торговля с иностранными партнерами .....	177
Получение прибыли из-за рубежа .....	178
Рост стоимости производственных активов за счет инфляции .....	178
Увеличение объема основных фондов вследствие роста населения .....	179
Потребление товаров класса люкс .....	180
Важность различных источников прибыли .....	182
Разговор о судьбах Родины .....	184
Использование прибыли .....	188
Отношение стоимости акции к доходам на акцию (P/E ratio) .....	193
Акции в преддверии кризиса .....	198
Дополнительные соображения относительно прибыли .....	201
Технический анализ .....	202
Заключение .....	203
Курсы валют .....	205
Forex .....	211
Недвижимость .....	213
Магазины .....	213
Офисы .....	218
Жилая недвижимость .....	220
Земля .....	223

Драгоценные металлы .....	229
Золото .....	229
Добывающие компании .....	229
Серебро .....	230
Картины .....	233
Монеты .....	237
Марки .....	241
Бейсбольные карточки .....	243
Вино .....	245
Опционы .....	249
Мертвые души .....	251
<b>Часть 4. Перспективные инвестиции .....</b>	<b>253</b>
Мировая прибыль .....	257
Рост чистого долга государств и физических лиц .....	259
Рост стоимости производственных активов компаний .....	259
Потребление роскоши .....	260
Распределение прибыли по странам .....	260
Итоговый прогноз и рынок акций .....	261
Мировая инфляция .....	263
Рост зарплат и стоимость услуг .....	267
Промтовары .....	267
Квартиры на новых территориях .....	268
Квартиры в городах .....	268
Стоимость аренды жилья .....	269
Продовольствие .....	269
Элитные товары .....	269
Итоговый прогноз мировой инфляции .....	269
Госдолг .....	271
Прогноз развития мировой экономики .....	273
План инвестиций .....	275

Покупка квартиры .....	275
Стабильный доход .....	276
Вы богатый человек .....	278
Вы миллиардер .....	281
<b>Эпилог .....</b>	<b>283</b>
<b>Приложение 1. Война — лучшая инвестиция .....</b>	<b>285</b>
<b>Приложение 2. Накопительство .....</b>	<b>291</b>
<b>Приложение 3. Женщины и IPO .....</b>	<b>299</b>
Вся жизнь игра, а люди в ней герои... ..	305
Словарь терминов .....	311

# ПРЕДИСЛОВИЕ КЛУБА ЛИДЕРОВ

---

Дорогие читатели!

Мы давно знакомы с автором этой книги. Дмитрий Хотимский, эксперт по управлению банковским портфелем облигаций, является членом нашего Клуба лидеров, в который входят наиболее яркие личности российской экономики. Дмитрия отличает незаурядная способность разложить все по полочкам в столь непростой науке, как экономика. И я очень рад, что он решил поделиться своими уникальными знаниями об инвестициях на страницах этого издания.

Как говорит Дмитрий, книги по экономике бывают двух форматов — «для институтов» и «для чайников». Первые невозможно понять, вторые невозможно использовать. Ему же удалось совместить, казалось бы, несовместимое. Перед вами действительно серьезная работа, которая по своей глубине не уступает академическому учебнику. Но вместе с тем она написана очень просто, доступно и интересно.

Автор рассматривает огромное количество примеров из реальной жизни, причем из жизни не миллиардера, а рядового предпринимателя. Вы встретите множество картинок и графиков, которые также значительно упрощают восприятие материала.

Автор не пересказывает общепринятую экономическую теорию. Его книга пронизана уникальными идеями, к которым он пришел на собственном опыте долгих лет изучения темы и управления финансовыми активами: что такое хорошая инвестиция, почему надо покупать эксклюзивные товары, как правильно действовать в условиях бурного технологического прогресса, в какой валюте лучше хранить сбережения и т. д.

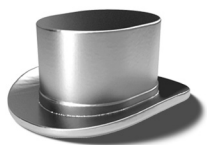
Я уверен, что каждый читатель, прочитав эту книгу, сможет грамотно и абсолютно осмысленно распорядиться своими деньгами. Она поможет ему избежать огромного числа рисков и заработать максимальный доход.

Для нашего Клуба это издание ценно тем, что оно несет в себе очень полезную информацию и для профессионального инвестора. К примеру, Дмитрий впервые излагает алгоритм расчета мировой прибыли, которая является основой для рынка акций. Есть здесь и ряд интересных идей для управления государством. В частности, подробно рассматривается вопрос, почему благосостояние компаний в огромной степени зависит от действий правительства и как оно, в свою очередь, может способствовать процветанию бизнеса.

Мысли, изложенные на страницах этой книги, будут полезны как для рядового россиянина, так и для страны в целом. Поэтому мы с удовольствием решили открыть этой работой библиотеку Клуба лидеров. Мы уверены, что она сумеет привлечь внимание всех желающих видеть свою страну в числе самых передовых и благополучных стран мира и станет бестселлером как в России, так и за рубежом.

*С пожеланием удачных инвестиций,  
Артем Аветисян,  
председатель «Клуба лидеров», директор направления «Новый бизнес»  
Агентства стратегических инициатив*





## НЕМНОГО ОБ АВТОРЕ И О ТОМ, КАК ПОЯВИЛАСЬ ЭТА КНИГА

---

Когда я родился, в доме никого не было. В холодильнике стояла открытая бутылка молока, а в шкафу пылилась скрипочка. Музыкантом я не стал, зато организовал в школе тотализатор, в институте торговал водкой и непонятной косметикой, делал визы бандитам, покупал заводы — в общем, всячески пытался не умереть с голоду.

В итоге стал инвестором... Далее все шло по стандартному сценарию:

*Маленький мальчик на бирже играл —  
Акции он покупал, продавал.  
Тихо, спокойно, без криков и стонов  
Он проиграл девятьсот миллионов...*

Первый раз я проигрался в 1998 году. Затем в 2008-м. Но высшие силы оказались ко мне благосклонны, и мы, как говорится, снова были живы для наживы при первой же возможности. Тем не менее стало понятно, что инвестировать куда попало с энергией безголовой мухи не имеет смысла — макроэкономика все съест.

К тому же мне было крайне любопытно, как устроен мир инвестиций. В школе меня учили математике, географии, русскому... Даже пытались приобщить к таинствам астрономии — но мне было совсем не до нее... Предметов много — но об инвестициях ни слова. В институте произошел полный повтор момента — математический анализ, случайные процессы, дифференциальные уравнения... Но опять же ни слова о том, как и куда вкладывать деньги.

Шло время. Я прочел множество книг. Сдал все возможные экзамены на тему финансового анализа. Пообщался со всеми мало-мальски знающими людьми. Но *никакой* внятной теории инвестиций так и не нашел.

Все бизнесмены — спекулянты. Политики только и делают, что призывают удваивать ВВП. Иногда, правда, решают потратиться — строят БАМ или поворачивают реки вспять. Книги перегружены историями про всяких везунчиков — только и видишь, кто, как и где разбогател. Но о том, кто не менее «первоклассно» разорился, ни единого слова.

В общем, со временем я выстроил собственную теорию инвестиций.

Теорию проверял на практике. То есть зарабатывал и терял деньги на ВСЕХ видах инвестиций — соевых и какао-бобах, апельсиновом соке и драгоценных металлах, акциях и облигациях, картинах и ценных монетах, фьючерсах и опционах, колхозах и недвижимости, публичной и инсайдерской информации. Далее — везде по списку. Кроме того, я успел принять участие во всех видах разборок — с бандитами, судами, милицией, ОБЭП, пожарными, СЭС, акционерами и кредиторами. Основная часть событий происходила в России и США, хотя были и другие места — Иран, Израиль, Польша, Англия...

В 2001 году я начал детально изучать вопросы, связанные с инфляцией и инвестициями. За последующие десять лет у меня набралось много интересного материала. В июле 2011 года мой брат дал мне отличный совет: «Напиши книжку — для пятнадцатилетних девочек, чтобы было все понятно, интересно и в стиле Достоевского»... Партия сказала: надо! Комсомол ответил: есть! Будем строить коммунизм стройными бригадами и успехами в труде партию порадуем. Достоевским, конечно, стать не получилось, но книга вышла занимательной и полезной. Причем

как для девчонок-мальчишек, так и для их родителей. Даже очень богатым папам она должна быть интересна, ведь хорошая теоретическая подготовка еще никогда и никому не мешала. Серьезные экономисты тоже найдут в ней пищу для размышлений.

Я старался привести побольше примеров и нарисовать побольше картинок, дабы все было ясно и понятно. Будут вопросы, куда конкретно вложить деньги, — заходите на сайт Institute of Global Investments ([www.igi.info](http://www.igi.info)) — обсудим, как нажиться на кризисе капитализма.

Отдельное спасибо всем, кто помогал в издании этой книги, в частности моему брату Сергею и Наталье Вишняковой.

# ВСТУПИТЕЛЬНОЕ СЛОВО

---

Мировое богатство постоянно растет. Мы должны грамотно распоряжаться деньгами, если хотим идти в ногу с миром и получать свою справедливую долю прибыли.

Инвестировать можно в акции, облигации, предметы искусства, редкие монеты и марки, банковские депозиты, элитные сорта вин, недвижимость, полезные ископаемые и так далее. Иногда имеет смысл покупать даже мертвые души.

Но, как и в любом другом деле, связанном с большими деньгами, инвестора подстерегают огромное количество испытаний и подводных камней.

Когда вас научили играть в покер и вы выигрываете первые сто долларов, то считаете себя гением. Однако в дальнейшем выясняются все новые нюансы. И через некоторое время ваш баланс становится отрицательным. Профессиональные игроки, обладая уникальными знаниями и многолетней практикой, всегда находят возможность обыграть новичков.

То же самое происходит и в мире инвестиций. Нельзя вкладывать деньги «за компанию» только потому, что сосед выгодно перепродал свою квартиру или Форрест Гамп стал владельцем акций «какой-то фруктовой компании»\*. Все надо делать четко и уверенно, вовремя и умело, не поддаваясь на провокации и не позволяя обвести себя вокруг пальца.

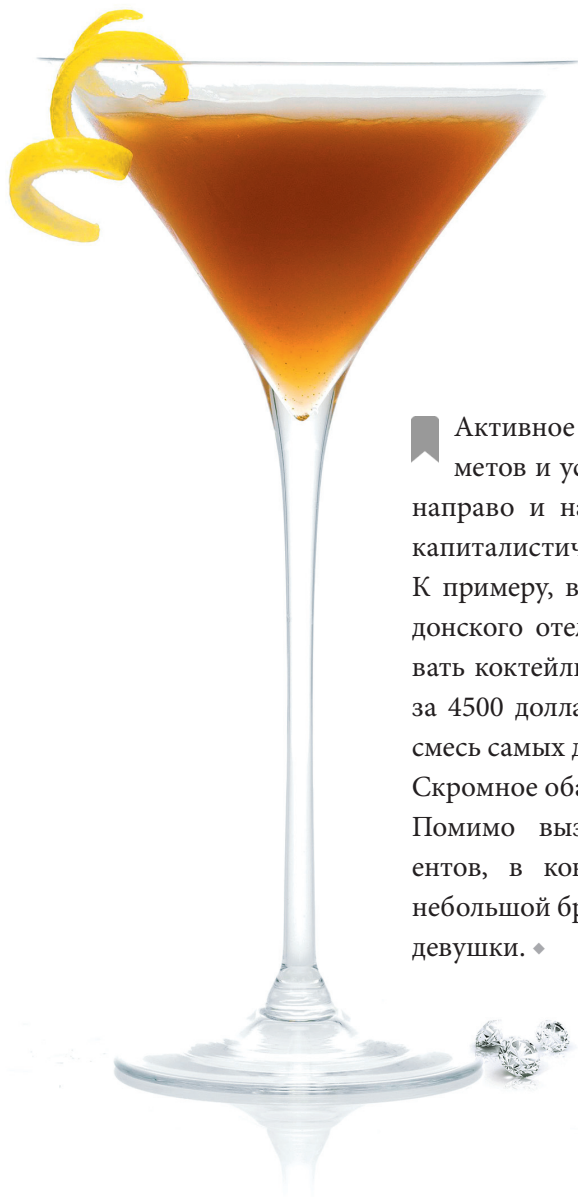
Что же делать конкретно? Куда нести деньги?

Скоро вы все узнаете.

А пока можно немного расслабиться, позагорать и послушать занимательный рассказ о теории вопроса (куда же без нее?), с удовольствием потягивая через трубочку ароматный коктейль.

---

\* Имеется в виду компания Apple. (Здесь и далее — прим. авт.)



Активное потребление люксовых предметов и услуг, безудержная трата денег направо и налево — таков залог успеха капиталистического общества.

К примеру, в Piano Bar знаменитого лондонского отеля Sheraton можно попробовать коктейль Louis XIII Diamond Cocktail за 4500 долларов. Он представляет собой смесь самых дорогих коньяков.

Скромное обаяние буржуазии...

Помимо вызывающе дорогих ингредиентов, в коктейль непременно добавляют небольшой бриллиант для вашей любимой девушки. ♦



Часть **1**

# Основные идеи

# ОЦЕНКА ИНВЕСТИЦИЙ

---

*Крошка сын к отцу пришел, и спросила кроха:  
— Что такое хорошо и что такое плохо?\**

Мы тоже всегда и во всем должны это знать наперед...

Что же такое «хорошие» и «плохие» инвестиции?

«Хорошей» инвестиция называется в том случае, когда с каждым днем вы можете купить все больше и больше услуг других людей. Как поется в песне: я хочу, «чтобы каждый из нас зарабатывал больше в 100 раз! Но при этом путаны за час просили б ровно столько же, сколько сейчас»\*\*.

Если же со временем вы можете потреблять все меньше и меньше услуг, то в вашем подходе к инвестициям надо срочно что-то менять.

«Как же так? Ведь мы всегда считали, что хорошая инвестиция — это когда у вас *денег* становится больше. А вы нам говорите про какие-то услуги, — удивится читатель. — К тому же непонятно, чьи это услуги и где их брать».

Ваше удивление говорит о том, что вы не зря читаете эту книгу. Продолжайте читать дальше — и к последней странице ваши знания выростут до бесконечности!

Да, действительно, много денег — это хорошо.

Но деньги — это в лучшем случае просто бумажки, а в реальности — всего лишь скучные цифры, хранящиеся в памяти банковского компьютера. Деньги *постоянно* обесцениваются, каждый день их становится все больше и больше. Правительства никогда не выключают печатный станок. Так что при оценке инвестиций нельзя ориентироваться только на количество денег.

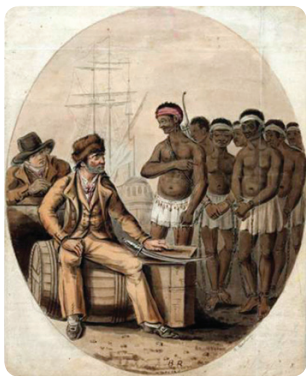
---

\* В. В. Маяковский. «Что такое хорошо и что такое плохо?»

\*\* Слова из песни резидента программы Comedy Club Семена Слепакова.

Истинная цель накопления богатства — это возможность рано или поздно обменять его на услуги других людей или на товары, созданные их трудом. Фактически мы с помощью своих денег хотим купить рабочее время других.

Сегодня это звучит немного необычно. Но раньше, в эпоху работорговли, это было вполне естественно — тогда практически все сводилось к покупке труда. Точнее, к покупке рабов. Раб был мерой стоимости.



Рынок рабов.  
Вирджиния, США, 1619 г.  
Архив E. Chambré Hardman.

Первые колонизаторы Америки для определения физического потенциала раба, занятого на плантации, придумали особый стандарт — *pieza de India*\*. В большинстве контрактов того времени количество поставляемых рабов указывалось именно в *piezas de India*, а не в их реальной численности.

Одной *pieza* соответствовал молодой мужчина, удовлетворяющий определенным характеристикам, касающимся его роста, веса, физического состояния и здоровья. Подростки, старики и женщины в коммерческих целях были менее пригодны, а потому расценивались как часть *pieza de India*. Такие категории измерений

вовне устраивали испанских колонизаторов, которым требовалось получить не определенное количество рабов, а определенное количество труда. В записях одной португальской компании можно прочесть, что в 1693 году ею было поставлено в Америку 4000 рабов различного пола и возраста, что эквивалентно 2500 *piezas de India*.

А как соотносился труд квалифицированного и неквалифицированного рабочего в Древней Греции? Известно, что в период между Пелопоннесской войной (431–404 гг. до н. э.) и завоеваниями Александра Македонского (334–325 гг. до н. э.) средняя цена неквалифицированного раба составляла 2 мины (денежная единица). Рабы, обученные какому-либо

\* Колумб считал всех коренных жителей Америки индусами, не подозревая, что открыл новый континент.

ремеслу или искусству, стоили дороже, так как имели более высокую отдачу. Рабы-ремесленники стоили 3–4 мины, руководители мастерских («менеджеры» античного производства) — 5–6 мин. Рабы, обладавшие выдающимися способностями или редкими знаниями, — 10–15 мин. А самые красивые наложницы или танцовщицы стоили 20–30 мин. ♦



Жан-Леон Жером.  
Рынок рабов в Риме. 1867 г.

Конечно, в наше время мы не покупаем рабов, а просто платим зарплату своим сотрудникам. Но по сути ничего не изменилось. Мы по-прежнему нуждаемся в услугах других людей.

Теперь на конкретных примерах посмотрим, как определить, является инвестиция хорошей или плохой.

Предположим, вы купили акции компании Microsoft. Через десять лет они выросли в цене в два раза. Хорошая это была инвестиция или плохая?

Чтобы ответить на данный вопрос, мы должны знать, во сколько раз за это время выросли зарплаты представителей самых распространенных профессий — учителей, водителей, строителей и так далее. Мы упростим задачу и проанализируем лишь зарплаты строителей, благо они обычно коррелируют с зарплатами специалистов в других отраслях.

Предположим, в строительном секторе за 10 лет зарплаты выросли на 40%. Поскольку акции при этом подорожали на 100%, сегодня вы можете купить больше труда и услуг других людей, чем 10 лет назад. Значит, вы сделали хорошую инвестицию.

Теперь допустим, что за рассматриваемый период зарплаты выросли не на 40%, а в три раза. В этом случае ваши инвестиции окажутся плохими — ведь количество труда, которое вы можете сейчас купить, ощутимо уменьшилось по сравнению с изначальным моментом. ♦

А теперь важный, часто встречающийся в жизни случай.



Вы наверняка неоднократно слышали от аналитиков и специалистов разного уровня рекомендации покупать золото. Давайте разберемся, хорошая это инвестиция или плохая. Что растет быстрее: зарплаты или цены на золото?

За последние 10 лет золото выросло в цене в пять раз — с 300 до 1500 долларов за тройскую унцию (1 унция — примерно 31 грамм\*). За это время зарплаты малоквалифицированных рабочих в США увеличились всего на 40%\*\* . Те, кто 10 лет назад вложил свои деньги в золото, сегодня могут купить намного больше труда других людей. Они молодцы! Золото было для них *хорошей* инвестицией. Блестящей идеей. Но всегда ли его покупка настолько выгодна?

«Там царь Кашей над златом чахнет, там русский дух, там Русью пахнет...» Хорошо сказал великий поэт. Но прав ли был Кашей, с маниакальным упрямством хранивший свое золото? Жил он долго — и хотя бы поэтому обязан был научиться понимать, что к чему. Хорошая ли это инвестиция? Проверим!

Рассмотрим длительный период. Ни много ни мало — 700 лет! Кашей-то был бессмертным.

Для оценки стоимости труда возьмем исторические данные о зарплатах неквалифицированных рабочих в Лондоне.

\* В английской системе мер 1 унция = 28,35 грамма. Тройская унция = 31,10 грамма.

\*\* Ежегодный отчет Бюро трудовой статистики США, [bls.gov/web/eci/echistrynaics.pdf](https://bls.gov/web/eci/echistrynaics.pdf).

## Стоимость одного рабочего дня неквалифицированного работника

<b>1300 год</b>	<b>0,3 грамма золота</b>
1400	0,3
1500	0,3
1600	0,5
1700	0,6
1800	1,0
1900	2,0
2000	5,0
<b>2010 год</b>	<b>1,8 грамма золота</b>

За рассматриваемый период золото по сравнению с уровнем заработков обесценилось в шесть раз! Сегодня, обладая тем же количеством золота, можно купить в шесть раз меньше труда, чем 700 лет назад. К тому же все это время надо было платить за его хранение. А это достаточно дорого, учитывая количество желающих завладеть благородным металлом. Следовательно, Кащей был неправ! ♦

Не надо нам золота — нам нужен труд других людей. Это очень точно подметил все тот же А. С. Пушкин в своем «Евгении Онегине»:

*Зато читал Адама Смита,  
И был глубокий эконо­м,  
То есть умел судить о том,  
Как государство богатеет,  
И чем живет, и почему  
**Не нужно золота ему,**  
Когда простой продукт имеет.  
Отец понять его не мог  
И земли отдавал в залог.*

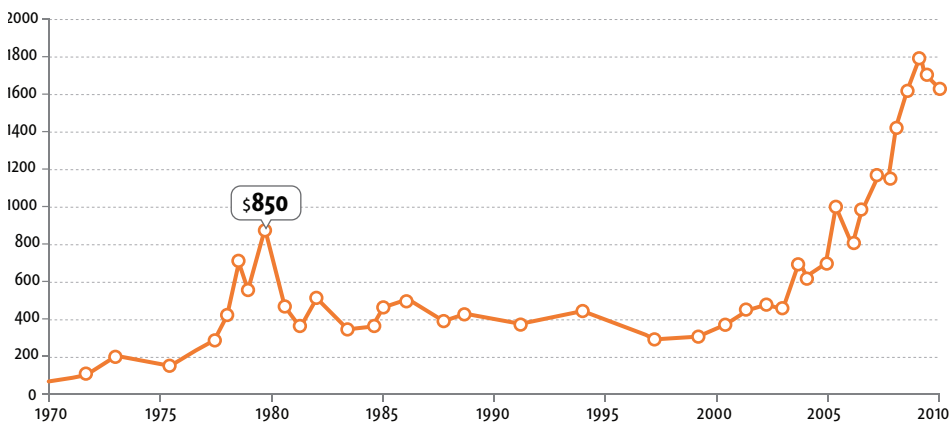
Допустим, вам предлагают купить золото. Какой промежуток времени необходимо проанализировать, чтобы составить собственное — и при этом правильное — мнение о перспективах данной инвестиции? Безусловно,

максимально возможный. Любая, даже самая неразумная покупка может оказаться весьма прибыльной на коротком отрезке времени. Но для долгосрочных безошибочных инвестиций требуются данные за максимально длительные периоды. Золото в качестве долгосрочной инвестиции покупать не следует!

Его можно приобретать только в особых случаях: когда оно критически дешевеет или когда все панически боятся гиперинфляции.

В 1971 году президент Никсон отменил правило, согласно которому США гарантировали всем желающим обмен долларов на золото по фиксированной цене 35 долларов за унцию. Доллар стал быстро обесцениваться, а цены — безудержно расти. Чтобы обезопасить свои накопления от инфляции, инвесторы покупали золото по все возрастающим ценам. Пик паники пришелся на начало 80-х. Инфляция была двузначной. Американские гособлигации приносили чуть ли не 20% годовых\*. Политическая ситуация была накалена до предела. Иранские экстремисты захватили посольство США в Тегеране. А СССР начал войну в Афганистане.

☑ Цена на золото, долл. за тройскую унцию



\* Это, кстати, было суперинвестицией.

В итоге в январе 1980 года цена золота достигла 850 долларов за унцию. Правда, в этот момент покупать золото было уже неразумно. Следующие 28 лет оно торговалось дешевле уровня 1980 года. ♦

Почему же так получается, что цены на золото, как правило, растут медленнее зарплат?

На этот каверзный вопрос существует вполне определенный ответ!



Почитать описание и заказать  
в МИФе

Смотреть книгу

Лучшие цитаты из книг, бесплатные главы и новинки:

Взрослые книги:  

Проза:  

Детские книги:  