



MOSCOW CITY
GOVERNMENT



2015：俄罗斯变动中的一年

安德雷·阿哥边

凯德罗斯资本公司
管理合伙人

2015年4月

俄罗斯国内生产总值 (GDP)

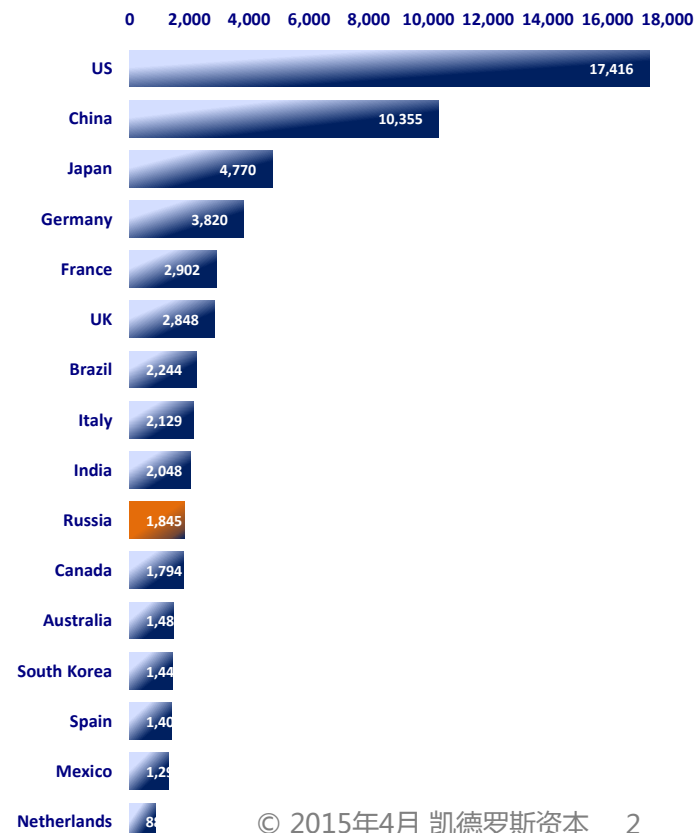
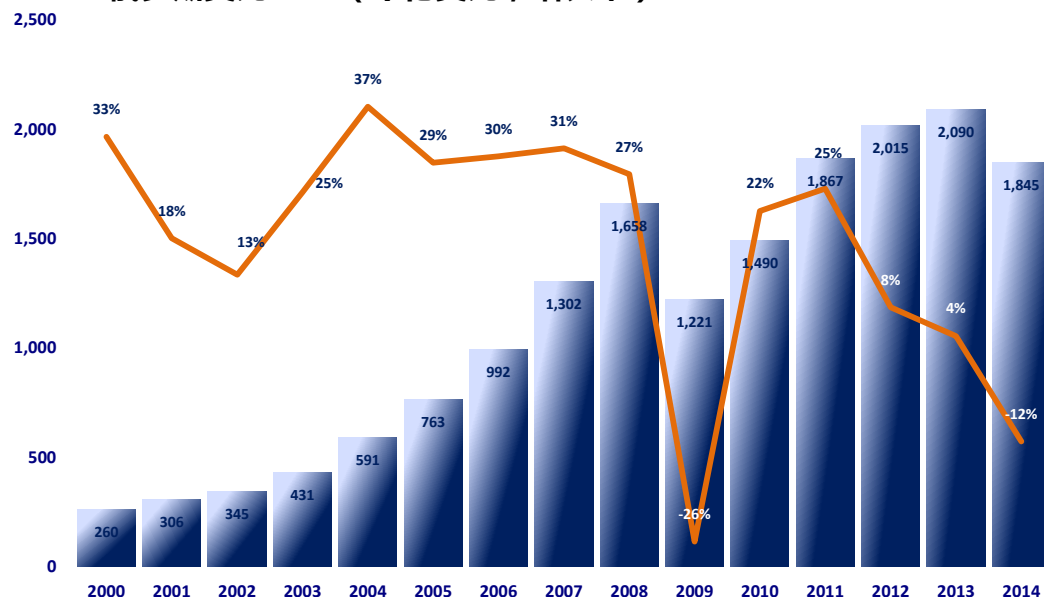
2015年的负增长



MOSCOW CITY GOVERNMENT

- 由于卢布贬值，俄罗斯美元GDP从2012-13年的第8位降至2014年的第10位
- 2015年GDP实际增长预测：-3.8%（国际货币基金组织）；-2.9%（世界银行）；-3%（俄经济发展部）

俄罗斯美元GDP (十亿美元, 增长率)



资料来源：俄国家统计局、凯德罗斯研究

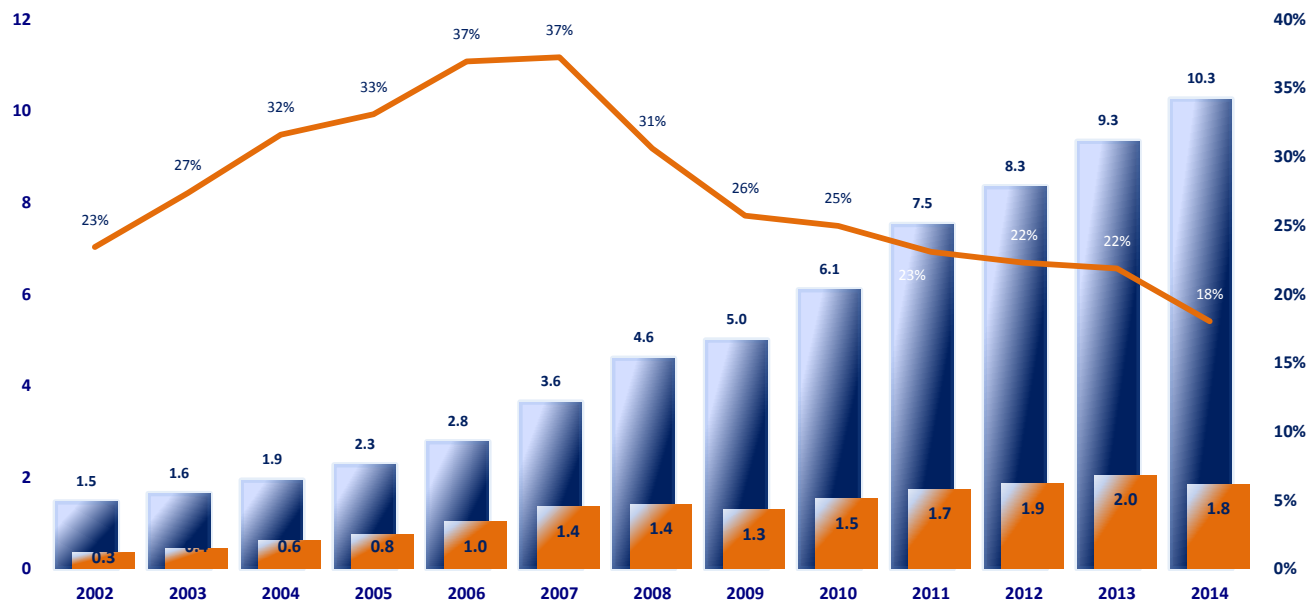
中俄美元GDP比较

2008年前俄罗斯增长更快



MOSCOW CITY
GOVERNMENT

中俄美元GDP（万亿美元），俄美元GDP占中GDP比例（红线，右轴）



资料来源：中国国家统计局、俄国家统计局、凯德罗斯研究

经济并不局限于此

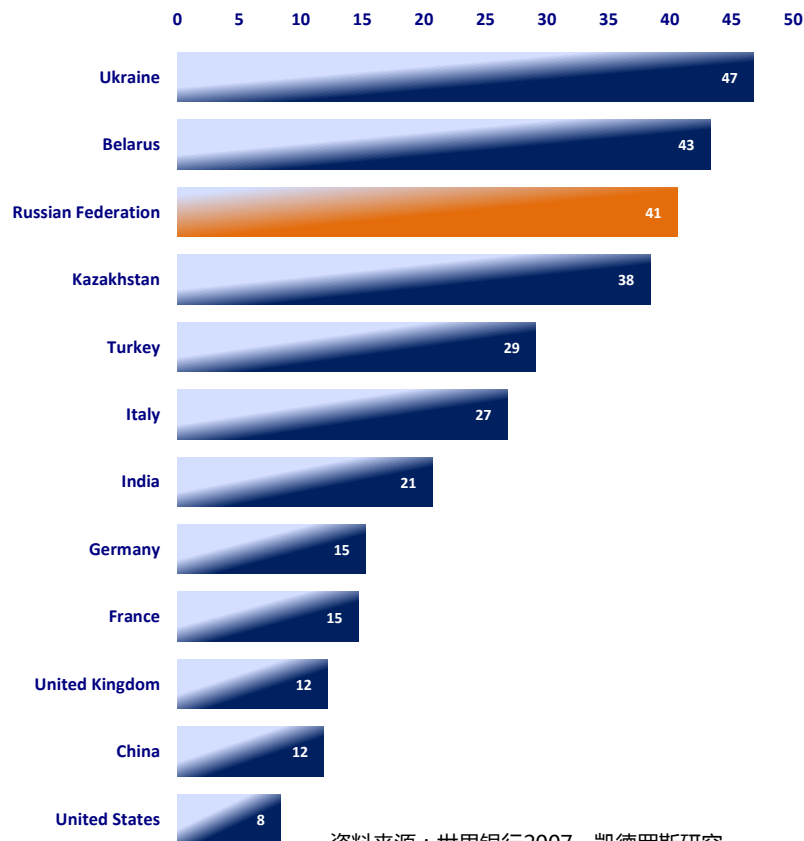
2008年起影子经济逐渐增长



俄罗斯影子经济占其GDP的

41% (世界银行2007年数据)

影子经济在GDP中所占比重, %



资料来源：世界银行2007、凯德罗斯研究

GDP结构与增长驱动

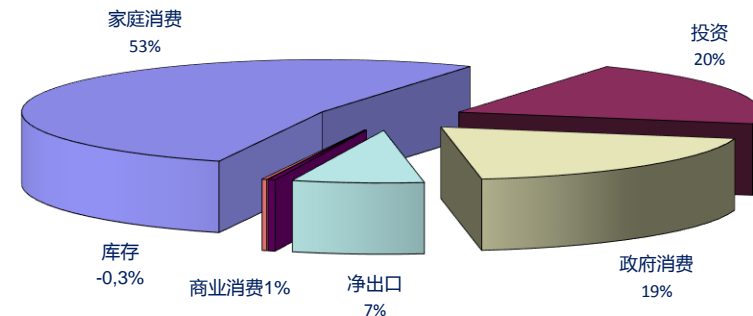
家庭消费已无法驱动经济增长



MOSCOW CITY
GOVERNMENT

- 消费金融增长使2014年家庭消费占GDP总量的53.3% (从2011年的48.6%) ;
- 政府消费比例正在增长 ;
- 预计2015年固定资产投资将下降13% (俄经济发展部) ;
- 尽管2014年进口下降9.2% , 出口总额下降5.8% , 净出口在GPD中所占比例增长。

2014年GDP结构



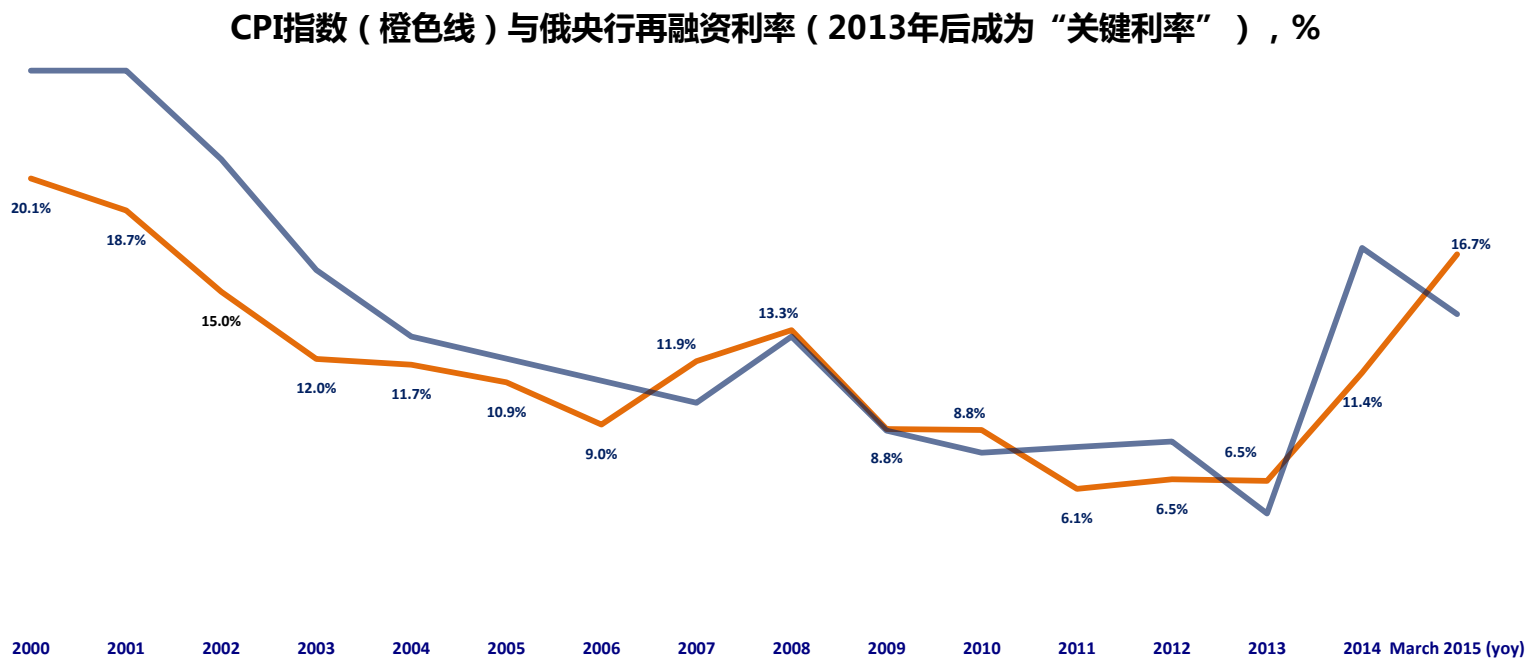
资料来源：俄国家统计局、凯德罗斯研究

通货膨胀：扭转趋势

通货膨胀回到2000-02年水平



2014年俄罗斯消费者物价指数 (CPI) 增长



资料来源：俄央行、凯德罗斯研究

俄罗斯卢布

2014年暴跌后2015年的涨势



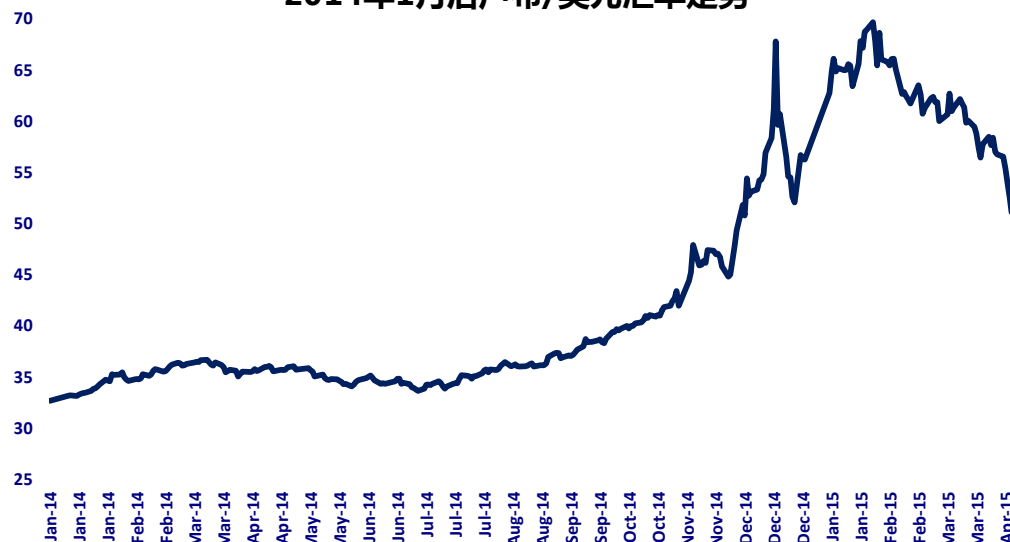
- 2014年的关键决议：11月10日政府允许卢布自由浮动；
- 14年10月支出293亿美元外汇储备，14年3月至年底支出683亿美元外汇储备，2015年1季度仅支出29亿美元外汇储备；

2015年卢布升值原因包括：

(从2015年2月3日最低69.664卢布/美元起增长+26%)

- 原油价格趋于稳定；
- 乌克兰交战双方停火；
- 企业与民众对外汇需求下降；
- 2014年贬值过多，反向恐慌与止损点；
- 俄罗斯银行针对外汇短缺采取的积极政策；
- 进口的急剧下降（15年1季度下降36.3%）；
- 有利可图的卢布套息交易；
- 外国投资者对卢布资产的需求

2014年1月后卢布/美元汇率走势



资料来源：俄央行、凯德罗斯研究

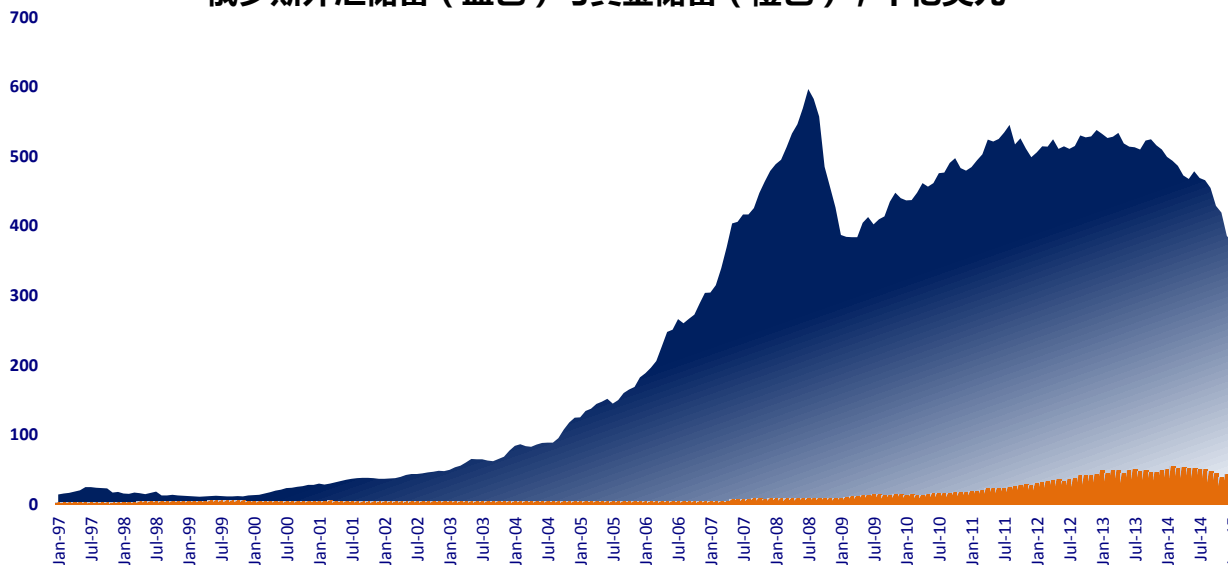
外汇储备

俄罗斯位列世界前十



- 俄罗斯外汇储备总额：**3608亿美元（2015年3月）**
最低值：107亿美元（1999年4月2日）；最高值：5980亿美元（2008年8月8日）
- 外汇储备包括757亿美元的主权储备基金和743.5亿美元的国家福利基金（2015年4月1日）

俄罗斯外汇储备（蓝色）与黄金储备（橙色），十亿美元



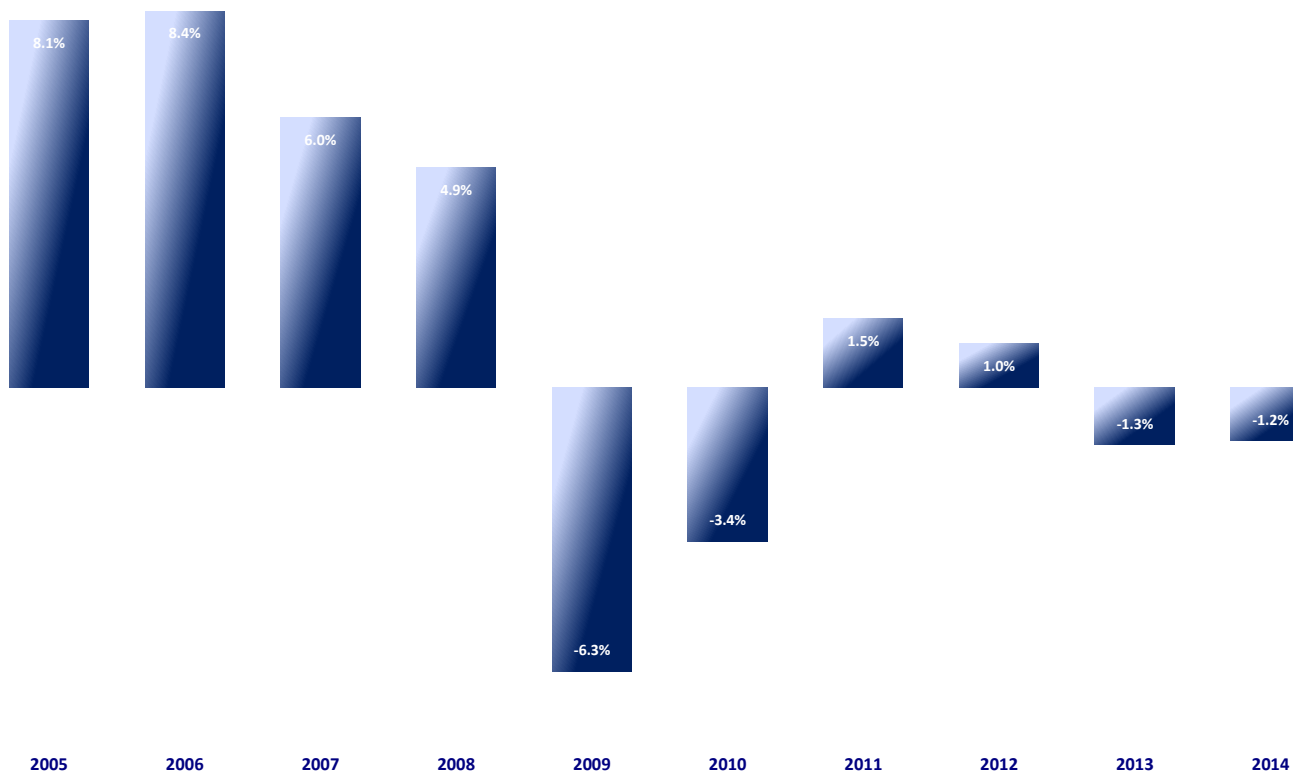
资料来源：俄央行、俄财政部、凯德罗斯研究

预算平衡

困难的一年



2008年前俄罗斯预算平衡情况良好，2015年1季度预算平衡为-4.9%



资料来源：俄国家统计局、凯德罗斯研究

国家债务和全部外债

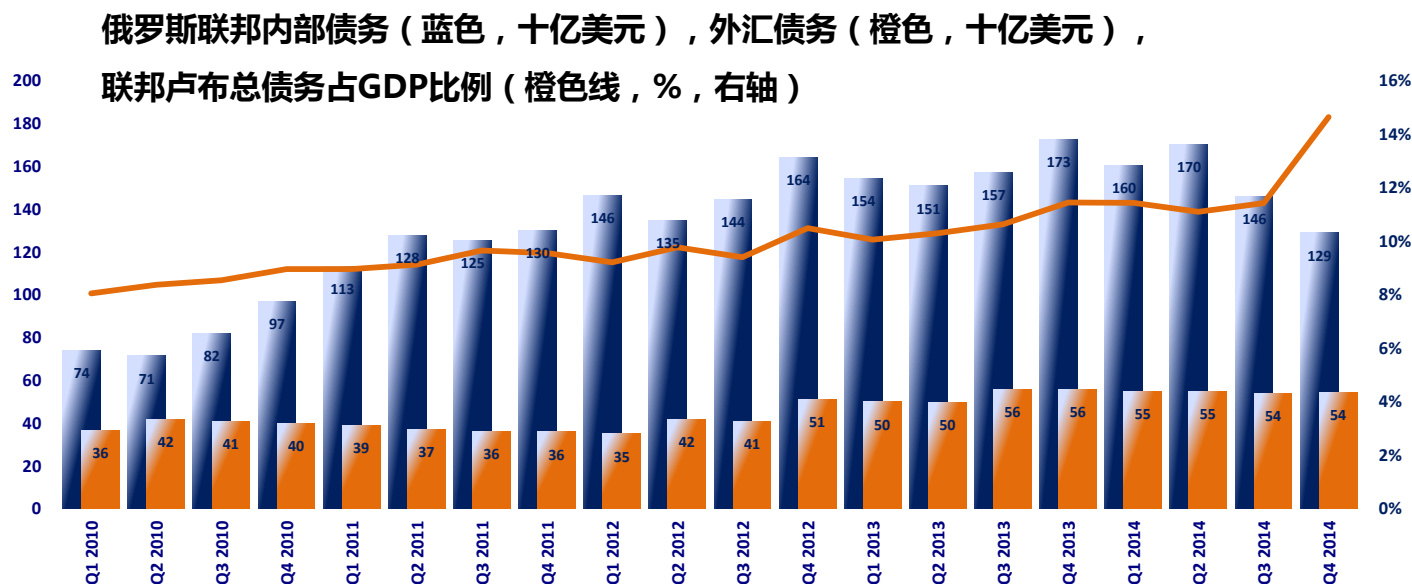
外汇债务主体并非由政府直接承担



MOSCOW CITY
GOVERNMENT

主权债务占GDP比例： 14.63%

全部外债（包括私营企业）占GDP比例：36.8%



资料来源：俄罗斯国家统计局、凯德罗斯研究

外贸：2015年将是与众不同的一年

2015年1季度：进口下降36.3%，出口下降29.6%



MOSCOW CITY
GOVERNMENT

▪ 2014年出口 4969亿美元 (-5.8%)

能源 73.3%

金属与金属制品 7.9%

化工产品 5.1%

机械设备 3.7%

食物与农产品 3.2%

木材与纸张 2.1%

▪ 2014年进口 2860亿美元 (-9.2%)

机械设备 50.5%

化工产品 16.8%

食物与农产品 13.4%

金属与金属制品 5.7%

▪ 欧盟所占比重 (Nº1) 48.2% (比2013年的49.6%有所下降)

▪ 亚洲 (主要为中国) 27% (比2013年的 24.8%有所增长)

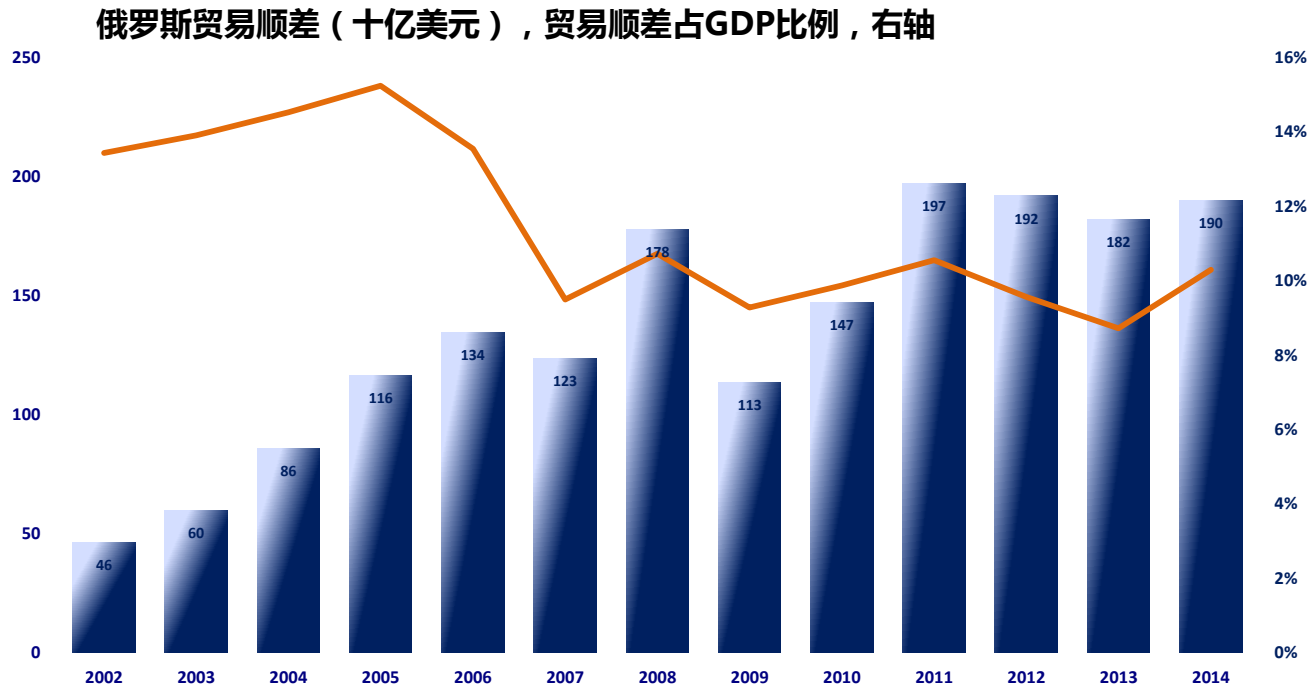
贸易平衡

2015年俄罗斯外汇的主要来源



MOSCOW CITY GOVERNMENT

2015年1季度仍处于健康状态，403亿美元（同比下降20%）



资料来源：俄央行、凯德罗斯研究

人口驱动增长

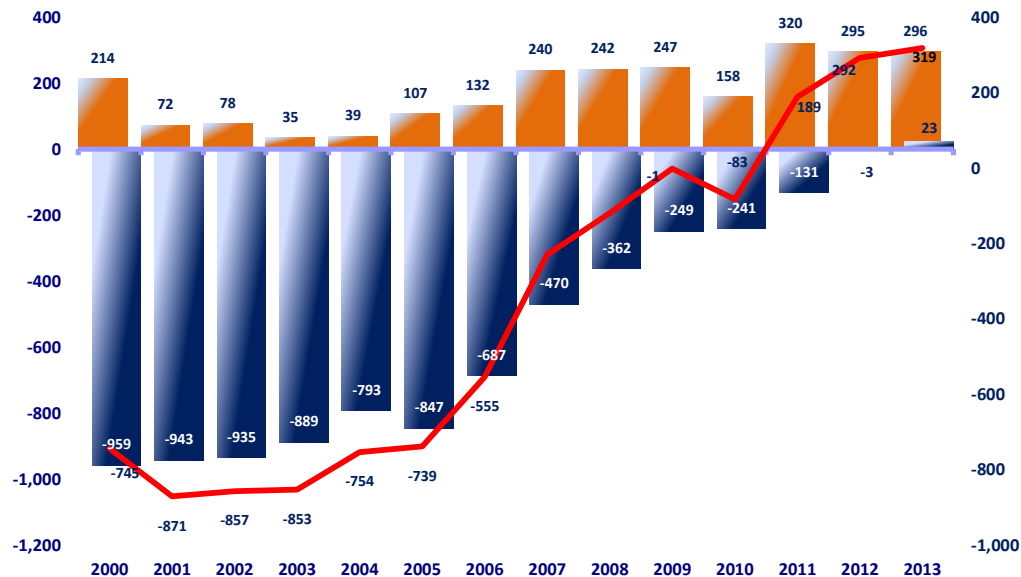
消费、存款与投资的增长



MOSCOW CITY GOVERNMENT

- 2011年俄罗斯人口动态由负增长进入正增长；
- 人口增长集中在俄罗斯个别地区；
- 俄罗斯15-59年龄段人口有9410万人（同比增长10.2%）（2013年）
- 莫斯科已成为吸引俄其他地区与邻国劳动人口的磁石。

俄罗斯人口有机增长（蓝色柱），入境移民净数（橙色柱），总增长（红色线）



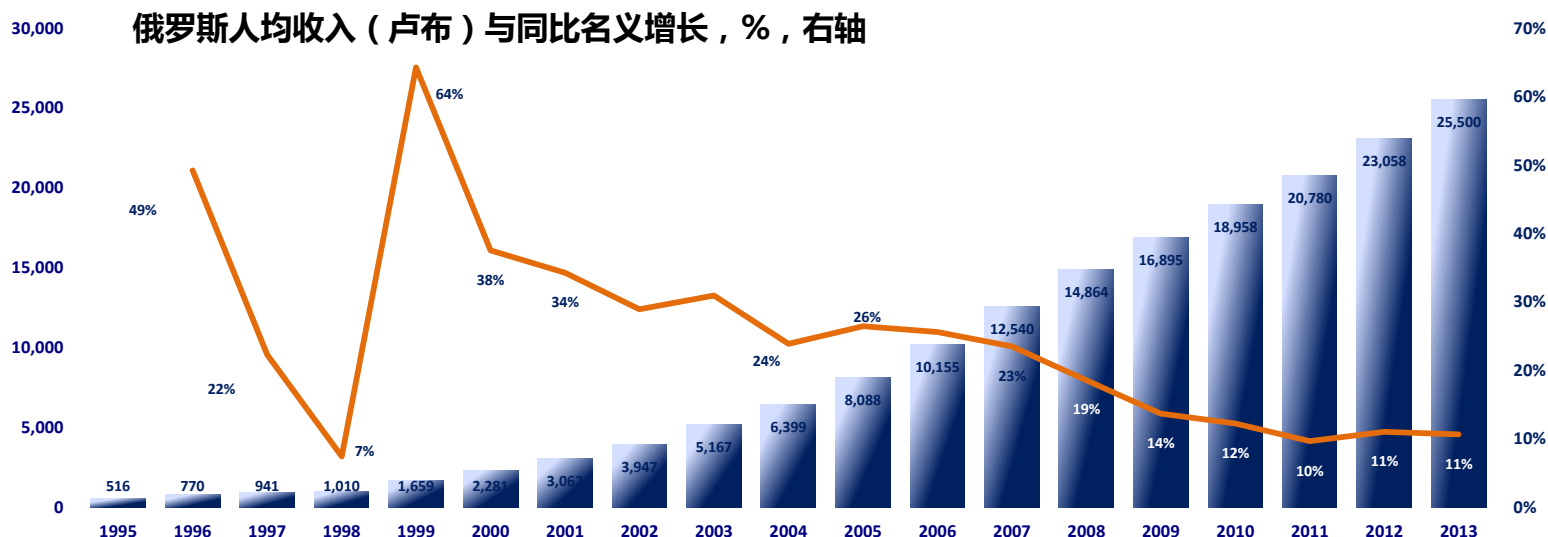
资料来源：俄国家统计局、凯德罗斯研究

人均收入

较高的数值背后隐藏着收入的不平均分配



- 2014年俄罗斯平均工资为32611卢布（572美元，同比增长8.8%），比中国要低（2014年初为691美元）；
- 莫斯科该项数值仍然较高，为61 357卢布（1076美元），北京为938美元；
- 110位寡头拥有俄罗斯35%的财富（2013年，CS Group）



资料来源：俄国家统计局、凯德罗斯研究

感谢



MOSCOW CITY
GOVERNMENT

凯德罗斯资本

www.caderus.com

安德雷·阿哥边

管理合伙人

莫斯科：+7917 577-6911

香港：+852 81799277

andrei.akopian@caderus.com