

中诚信国际：俄乌冲突对乌克兰主权信用水平冲击明显，对俄罗斯及欧盟短期冲击有限，中长期不确定性较大

2月22日，俄罗斯总统普京发表讲话，宣布承认乌克兰东部民间武装自称的顿涅茨克人民共和国和卢甘斯克人民共和国为独立国家，美国立即表示对这两个地区实施制裁，使得俄乌紧张局势再次升级。俄乌冲突源于民族问题和历史遗留问题，克里米亚地区归属问题为矛盾焦点，北约东扩挤压俄罗斯生存空间是矛盾产生的根本原因，本质上是欧亚大陆地缘政治较量的延续，更体现了俄美欧三方的政治战略博弈。鉴于大规模军事战争不符合任一相关方利益，俄乌危机升级成大规模军事战争的可能性较低，但不排除局部地区武装冲突持续升级的可能。从对主权的影响来看，中诚信国际认为，俄乌冲突对乌克兰主权信用水平冲击明显，对俄罗斯及欧盟短期冲击有限，中长期影响与事态升级程度及制裁实施的范围密切相关。

俄乌冲突对乌克兰经济、财政、对外偿付水平形成全面冲击。俄乌冲突将直接冲击乌克兰的短期经济活动，阻碍疫情后乌克兰经济回归正常化，动摇投资者对其经济发展的信心，同时增加政府流动性压力，并对乌克兰的工业和农业生产能力造成破坏，全面影响乌克兰投资与出口。同时，在国防开支增长导致财政支出攀升与货币贬值的影响下，政府负债率预计将较2021年的55%大幅增加，严重阻碍乌克兰持续多年的财政整顿工作。伴随冲突持续，国际资本市场借贷成本会持续抬升，而受制于本国银行有限的资金支持能力以及非居民部门资金大幅外流，乌克兰政府国内融资能力将大幅受限，乌克兰的外汇流入将受到制约，从而对乌主权信用水平形成显著冲击，中诚信国际将对俄乌冲突进展予以密切关注，并适时采取评级行动。

G7 集团制裁短期内或将影响俄罗斯经济，但俄政府强大的财政和外部缓冲将

有助于缓解制裁的影响。2月14日，G7集团财长发表声明称对俄罗斯在乌克兰边境进行军事集结表示“严重关切”，并警告称其准备集体实施经济和金融制裁，或影响俄罗斯经济的复苏。然而，上轮危机爆发以来俄罗斯政府加强了反制裁机制并拥有相应的储备，有助于缓解潜在制裁引发的对外偿付压力。同时，俄罗斯的财政状况非常强劲，公共债务规模很低，加之去美元化的推进下公共债务中以外币计价的债务占比处于约1/4的适中水平，使得政府的债务负担能力处于很高的水平。另外，由于俄罗斯在全球油气生产中占据重要地位，欧盟与俄罗斯紧密的能源依赖关系使得供应挤压成为俄罗斯应对西方潜在制裁的有力反制策略。短期内俄乌冲突对俄罗斯主权信用水平影响有限，中长期影响程度需要视新一轮制裁的内容、范围与力度加以判断。

俄乌冲突对欧盟国家的能源安全形成短期冲击，同时芬兰及波罗的海三国受影响程度相对较大。欧盟高度依赖俄罗斯出口的能源，特别是对用于发电和冬季取暖的天然气依赖度较高。俄乌冲突或导致俄罗斯当局降低能源出口量，同时位于乌克兰的相关基础设施如果遭到破坏也将影响俄罗斯能源出口能力，短期内将对欧盟的能源安全造成负面影响。然而，在部分欧盟国家能源储备较为丰富且积极寻找替代方案的情况下短期的能源紧缺影响有限，在不爆发大规模冲突的情况下能源安全有望得到保障。此外，欧盟对俄罗斯出台的新一轮制裁一旦落地也将对部分欧盟成员国，包括与俄罗斯贸易往来相对较多的芬兰和波罗的海三国产生负面影响。

然而，中诚信国际认为，一旦俄乌出现严重的军事冲突，将对俄罗斯、乌克兰和部分欧盟国家的主权信用水平造成明显冲击。乌克兰将面临经济停摆与财政负担骤升的双重压力，其融资能力将全面受限，乌克兰主权信用下行风险极大。同时，伴随俄乌冲突持续恶化，俄罗斯或受到全面制裁，进而阻碍其经济现代化和多元化进程，使得俄罗斯主权信用下行压力加大。此外，武装冲突升级也将使对俄能源严重依赖的欧盟地区国家的能源安全系统遭到更大程度破坏，美国对俄展开经济制裁的背景下，波罗的海三国、芬兰等与俄贸易往来密切的欧盟国家将首当其冲，其主

权信用将受到负向冲击。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_37779

