

# 信用评级公告

联合〔2022〕1338号

## 联合资信评估股份有限公司关于下调俄罗斯联邦主权信用等级的公告

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）自2016年起对俄罗斯联邦（以下简称“俄罗斯”）开展公开评级，并于2021年6月21日确定俄罗斯本、外币信用等级A<sub>+</sub>，评级展望为稳定。

当地时间2022年2月21日晚，俄罗斯总统普京签署命令，承认乌克兰东部的“顿涅茨克人民共和国”和“卢甘斯克人民共和国”，以及俄罗斯分别与两个“共和国”之间的友好合作互助条约。国际社会深受震动，联合国安理会立即就乌克兰局势召开紧急会议，多数欧美国家也相继发声对此予以表态。次日，俄罗斯联邦委员会通过相关决议，准许俄罗斯总统在俄罗斯境外动用俄联邦武装力量。当地时间2月24日，普京发表电视直播讲话，称其已决定在乌克兰东部顿巴斯地区进行特别军事活动，并表示俄罗斯没有“侵略”乌克兰的计划，俄方致力于缓解乌克兰局势，自此俄罗斯与乌克兰正式交火。

此次突发的战争冲突对俄罗斯的政治稳定性、经济增长、国际贸易以及外部融资状况等方面均带来巨大冲击。由于特殊的历史背景以及相似的民族文化，俄罗斯与乌克兰的民间联系一直相对亲密，战争爆发后，俄罗斯境内反战呼声很高，数百名精英学者以及各界领头人物联名签署反战请愿书，民间也在多个城市举行了多次反战游行。除此之外，荷兰、意大利等国内也已陆续出现抗议游行。目前西方多国宣布对乌进行武器援助：美国总统拜登已签署备忘录授权美国国务院向乌克兰提供6亿美元援助，其中3.5亿美元用于国防需求；欧洲二十余国也对乌克兰进行了包括武器、医疗在内等多方面的军事援助，其中荷兰表示将向乌克兰提供反坦克武器；德国总理表态将向乌克兰提供1,000件反坦克武器和500枚导弹。面对越来越多的停战抗议以及愈发严峻的国内及国际压力，俄罗斯政治稳定性受波及短期内将出现一定动摇，国家治理能力也将有所削弱。

自普京宣布承认乌克兰东部两“共和国”以来，包括英美在内的数个国家先后宣布多轮对俄制裁措施作为回应。美国宣布的对俄制裁措施包括对俄罗斯联邦储备银行、俄罗斯外贸银行以及其他三家俄罗斯大型商业银行的资产制裁、限制美国金融机构在二级市场交易俄罗斯主权债券等；欧盟公布的制裁措施包括对俄罗斯大型银行以及精英人士的资产制裁、禁止俄罗斯人投资欧盟债券、对军民两用高科技产品实施出口管制以及重要零部件出口禁令等；英国对俄罗斯的制裁措施包括冻结所有俄罗斯外大型银行资产、禁止俄罗斯政府在英发行主权债券、对100余个自然人及实体实施制裁、禁止俄罗斯航空在英落地以及所有军事用途产品出口禁令；德国总理朔尔茨宣布暂停对“北溪

-2”天然气管道项目认证程序；日本和加拿大也先后宣布对俄罗斯银行业及其他方面的多项制裁措施。当地时间2月26日，美国与欧盟、英国和加拿大发表共同声明，宣布禁止俄罗斯使用环球同业银行金融电讯协会（SWIFT）国际结算系统，继续加码制裁力度。

美欧等国此次出台的制裁措施预计将给俄罗斯经济表现和国际贸易带来重大打击。重要部件出口禁令将加剧部分俄罗斯工业企业供应链危机，上游产品供给中断将对俄罗斯境内中下游产业绝大多数生产制造活动带来不利影响，并限制俄罗斯短期经济增长能力。与此同时，欧美官方签署的制裁命令将使民间企业重新审视与俄罗斯进出口企业的长期贸易合作关系，出于对地缘政治风险、货物产能稳定性以及资金回款及时性的考量，各国进出口贸易商很可能在未来一段时间内中断或停止与俄罗斯企业之间的贸易往来，俄罗斯的国际贸易活动预将受到明显打压。根据俄罗斯联邦统计局最新公布数据，2021年俄罗斯GDP增速较上年度（-3.1%）大幅反弹至4.7%，创近14年新高。但持续的疫情反弹、居高不下的通胀压力以及未来可能加剧的长期性供应危机或将使俄罗斯经济再度陷入负增长区间。

俄罗斯对国际金融市场的外币融资需求较高，截至2021年二季度末，俄罗斯外债总额高达4,722.5亿美元，其中外币计价债务高达3,393.4亿美元，占外债总额的71.9%；短期外币债务474.3亿美元，占外债总额的10.0%。欧美金融市场的一级市场发行和二级市场交易禁令将使俄罗斯政府及私人国际融资能力在短期内迅速恶化，部分高度依赖国际金融市场外币融资的俄罗斯企业可能出现流动性紧缺、资金链断裂等困境，甚至陷入违约风险。虽然俄罗斯外汇储备在经过不断扩充后规模相对较大（截至2021年底为6,306.3亿美元），但考虑到各项金融制裁实施时长的不确定性以及各国继续加大制裁力度的可能性，俄罗斯当前外汇储备恐难应对较长时间的大规模外币交易需求。

除此之外，俄罗斯被逐出SWIFT系统意味着其与世界其他国家的资金跨境流动渠道基本宣告关闭，作为当今全球最为普及的金融汇兑系统，SWIFT目前尚无等价替代品。俄罗斯目前有300余家银行使用SWIFT系统进行跨境资金交易，该系统被禁用后俄罗斯与国际市场的油气、其他商品的贸易活动将在短期内难以正常进行，俄罗斯国际贸易能力将受明显掣肘；由于俄罗斯财政收入的约30%来自于油气相关国际贸易，脱离SWIFT系统预计将使俄罗斯财政收入出现大幅缩水；考虑到后续可能持续增加的军事以及社会福利支持，俄罗斯财政状况将严重承压。此外，俄罗斯还需应对一系列国际经济制裁带来的国内股票市场暴跌、俄罗斯卢布贬值至历史低位等多项难题。

考虑到此次俄乌交战带来的多重不利因素，联合资信决定将俄罗斯本、外币信用等级由A<sub>+</sub>下调至A<sub>+</sub>，评级展望调整至负面。联合资信将持续关注俄乌交战的事件进展，并及时评估其对俄罗斯主权信用的影响。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

2022年2月28日