信用评级公告

联合〔2022〕2359号

联合资信评估股份有限公司关于 下调白俄罗斯共和国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2018年12月起对白俄罗斯共和国（以下简称“白俄罗斯”）开展公开评级，并于2021年11月24日确定白俄罗斯长期本币主权信用等级为BB_i，长期外币主权信用等级为BB_{i-}，评级展望为负面。

2022年2月俄乌战争爆发，欧美以支持俄罗斯对乌克兰的特别军事行动为由，对白俄罗斯实施了一系列制裁，包括限制对其贸易进口、阻断对其海事和军事先进技术的出口、切断其融资渠道以及部分银行与SWIFT的联系等，导致白俄罗斯贸易出口受限、融资渠道收窄以及资金流动受阻，因此白俄罗斯的债务偿付能力受到了较大影响。

俄乌冲突及欧美制裁加剧了白俄罗斯面临的地缘政治风险，国内政局稳定性或将受到影响。白俄罗斯与俄罗斯在政治以及军事方面的联系较为密切，俄乌战争爆发后，美商务部将此前针对俄罗斯的出口管制措施适用于白俄罗斯，以防止相关军事产品、技术和软件经白俄罗斯转移至俄罗斯。俄乌战争持续数月叠加欧美制裁，令俄罗斯与白俄罗斯陷入孤立，地缘政治风险大幅升级。外部地缘政治风险或对白俄罗斯本国政局产生一定影响，由于现任总统卢卡申科自1994年以来就一直担任总统，权力的高度集中虽有利于政局的稳定，但也容易滋生腐败，2020年总统大选曾爆发大规模的群众抗议活动并演变为全国大罢工，如果外部制裁导致民众抗议再度升级，白俄罗斯的国家治理能力或再度恶化。

欧美制裁加剧了白俄罗斯的经济衰退风险，其金融系统的稳定性也将遭到冲击。白俄罗斯作为小型经济体，抵御外部风险冲击的能力较弱，且对外依存度较高，易受到外部经济环境变化的影响。本轮欧美制裁将加重对白俄罗斯经济的打压，加剧其经济衰退风险。具体来看，一是欧盟限制了对白俄罗斯主要出口商品如氯化钾、矿物燃料和沥青物质等关键商品的进口。二是欧盟禁止了对白俄罗斯有关海事、军事、国防和安全发展等先进货物、技术以及服务的出口。三是欧盟禁止了与白俄罗斯中央银行进行储备、资产管理、贸易和投资等业务的往来；此外，欧盟也禁止欧盟交易所为白俄罗斯国有企业提供上市及相关融资服务。这一系列措施将显著打压白俄罗斯的贸易和投资，使其经济增长前景承压，预计白俄罗斯2022年经济将收缩10%左右。另一方面，白俄罗斯对俄罗斯经济依赖度也较大，俄罗斯长期为白俄罗斯提供价格低廉的能源产品和援助性信贷，而随着俄乌冲突

的持续及俄罗斯自身经济的恶化，相关支持的不确定性大幅上升。此外，欧盟对其央行施加的各类交易和融资限制以及将三家白俄罗斯银行隔离出 SWIFT 系统之外等措施都会削弱白俄罗斯银行业系统的稳定性；叠加高通胀下，本币贬值和银行业美元化程度较高的问题，白俄罗斯银行业的挤兑风险也出现上扬，对其金融系统带来一定冲击。

本币贬值加剧了白俄罗斯政府的偿债压力，外汇储备对外债的保障能力较为有限，欧美制裁加码可能会对白俄罗斯的偿债意愿造成影响。自俄乌发生军事冲突以来，白俄罗斯卢布贬值约 10%（截至 2 月 25 日），由于白俄罗斯近 90% 的政府债务以外币计价，本币贬值将显著加剧政府偿债压力。截至 2022 年 4 月 1 日，白俄罗斯的外汇储备仅为 75.7 亿美元，主要由黄金（35%）、SDR（17%）和其他储备资产（48%）三个部分构成，外汇储备对政府外债（截至 2021 年底为 182 亿美元）的保障能力不足 50%；且在面临欧美制裁环境下，其外汇的使用分配和变现能力也具有较大的不确定性。截至 2022 年 4 月 8 日，白俄罗斯存续的主权国际债券有 43 只，规模达到 60.9 亿美元，其中 2022 年到期的主权国际债券有 5 只，规模达 2.75 亿美元。考虑到欧美尚未完全关闭其债务偿还通道，因此白俄罗斯对其 2022 年到期外债进行偿付的可能性仍存，但目前欧美对俄罗斯的制裁措施仍在继续升级，未来不排除进一步加码对白俄罗斯制裁的可能性。不同于俄罗斯有较为强大的外汇储备和自然资源做支撑，白俄罗斯面对欧美制裁的反制能力较弱。如果未来欧美制裁进一步升级恐将对白俄罗斯的偿债意愿带来影响，其主权违约风险也将因此上升。

通过对白俄罗斯主体长期信用状况进行综合分析和评估，联合资信决定将白俄罗斯长期本币主权信用等级由 BB_i 下调至 BB_i- ，长期外币主权信用等级由 BB_i- 下调至 B_i+ ，评级展望维持负面。联合资信将持续关注俄乌冲突及欧美制裁的后续进展情况，并及时评估其对白俄罗斯主权信用状况的影响。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

2022 年 4 月 15 日