



# 俄乌冲突两周年，未来将走向何方？

联合资信 主权部

## 主要观点

- 俄乌冲突爆发以来双方经历了多次攻守转换，尽管在夺取阿夫杰耶夫卡后俄方在战场上占据一定主动权，但未来一段时期内俄乌冲突或仍将延续目前的战略相持局面
- 西方国家制裁对俄罗斯经济的影响持续减弱，俄罗斯具备长期作战的经济基础，2024 年国防支出预计将占到预算总额的三分之一左右；乌克兰经济受俄乌冲突影响更大，2024 年军事预算支出不足俄罗斯的一半，能否持续作战在更大程度上取决于西方国家的援助
- 俄乌冲突预计仍将持续较长时间，其未来走势将受到诸多因素影响，其中 2024 年美国总统大选或将是最重要的一个“变量”：如果拜登连任，俄乌冲突将很有可能持续到 2025 年甚至更长时间；如果特朗普再度上台，或将削减甚至切断对乌克兰的援助，加速俄乌冲突结束的进程



联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



2024 年 2 月 17 日，乌克兰新任武装部队总司令瑟尔斯基在社交媒体上宣布，决定将乌军从东部重要防御枢纽阿夫杰耶夫卡撤出，而俄方同时也宣布已经完全控制了这座工业重镇。在俄乌冲突爆发两周年之际，俄军夺取阿夫杰耶夫卡是自去年夏天乌克兰反攻以来俄乌战场出现的最重大变化。展望未来，俄乌冲突还会持续多久？未来又将走向何方？

俄乌冲突爆发以来双方经历了多次攻守转换，尽管在夺取阿夫杰耶夫卡后俄方在战场上占据一定主动权，但未来一段时期内俄乌冲突或仍将延续目前的战略相持局面

2022 年 2 月俄乌冲突爆发后，俄罗斯通过“闪电战”迅速占据了乌克兰大片领土，但随着西方国家对俄罗斯采取全方位制裁措施及持续加大对乌克兰的援助，俄罗斯快速取胜的希望破灭，乌克兰则通过秋季攻势收复哈尔科夫、赫尔松等大片领土。2023 年，乌克兰在获得了更多的军事援助后，于 6 月初在东部战线上的多个地点对俄军发起反攻，但经过近半年反攻后乌军在多条战线推进十分缓慢，平均只前进了不到 20 公里，俄乌双方进入战略相持阶段。目前，俄罗斯占据了包括顿涅茨克、卢甘斯克、扎波罗热、赫尔松等地在内约乌克兰五分之一的领土（见图 1）。



数据来源：战争研究所（ISW），联合资信整理

图 1 俄乌冲突当前局势（截至 2024 年 2 月 20 日）

在俄军控制阿夫杰耶夫卡后，俄乌战场局势或将迎来一定变化。对于俄罗斯而言，

得益于更加充足的兵源、军事装备供应以及更加充分和及时的后勤补给，俄军有望掌握一定的战场主动权，有可能将进一步扩大占领区，但预计将很难扩展到乌克兰东部四州之外，因为目前俄罗斯国内没有法律基础支持这一举动，且此举很有可能会带来更大的国际压力。

对于乌克兰而言，由于缺乏兵源及欧美援助的不确定性，乌克兰预计将再次转入防守阶段。2月初新上任的乌军总司令瑟尔斯基也表示：“我们正处于战争的新阶段，已经从进攻转入防守。”但预计乌军也不会轻易后撤，有望继续利用第二道防线组织防御和反击，同时利用无人机、电子战设备和防御工事最大限度消耗俄军，而非与俄军在正面战场比拼消耗。

总体来看，鉴于俄乌双方在各自的进攻中都承受了重大损失，双方都不会轻易再度启动大规模攻势，俄乌冲突或将延续目前的战略相持局面。

### **西方国家制裁对俄罗斯经济的影响持续减弱，俄罗斯具备长期作战的经济基础，而乌克兰能否持续作战在更大程度上取决于西方国家的援助**

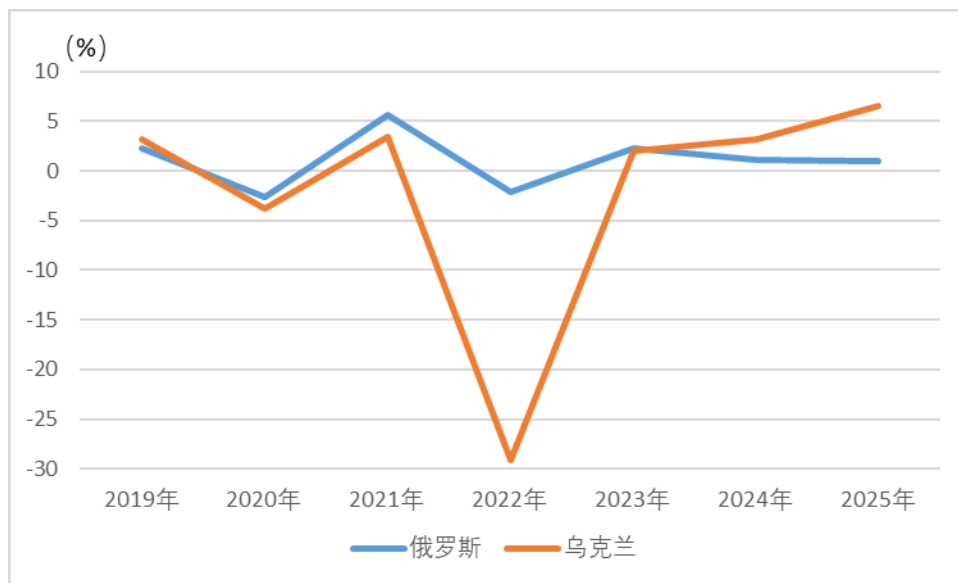
俄乌冲突爆发后，西方国家对俄罗斯采取的全方位制裁措施，涉及金融、贸易、科技等诸多领域，给俄罗斯经济发展造成重大打击，但得益于俄罗斯政府出台的各项反制裁措施以及国际能源价格上涨对出口的提振，俄罗斯经济表现好于预期，2022年经济增速为-2.1%。2023年以来，俄罗斯经济逐步适应这些制裁措施，其对俄罗斯经济的影响持续减弱，再加上俄罗斯加强与非西方国家的经贸合作以及提振本国产业结构多元化发展，俄罗斯经济呈持续复苏态势。俄罗斯政府预计2023年俄罗斯经济将增长3.5%左右，其中约三分之一来自军工综合体及相关的电子、计算机、光学等产业。相对良好的经济表现为俄罗斯长期作战提供了基础，俄罗斯政府公布的2024年预算显示，预计2024年国防支出将达到约1150亿美元，较2023年增长近70%，占到预算总额的三分之一左右。

从乌克兰来看，俄乌冲突给乌克兰经济造成严重打击，2022年经济大幅萎缩近30%，2023年进入战略相持阶段后乌克兰经济开始呈现积极增长趋势，预计2023年有望实现2%左右的增长，但整体水平和俄乌冲突爆发前相比仍相距甚远。尽管乌克兰经济有望持续恢复，但难以支持其规模庞大的军事支出，乌克兰仍将在很大程度上依赖于西方国家的援助。乌克兰财政部长马尔琴科此前表示：“乌克兰2024年的军事行动预算为407亿美元，占预算总额的50%以上，约占GDP的21%。2024年我们对外部援助的财政需求将达到410亿美元。”

乌克兰的资金和武器援助主要来源于美国和欧盟。当前美国因为2024年总统大选党争激烈，600亿美元的援助乌克兰法案迟迟未能获得国会通过，而欧盟尽管在2



月初达成了援助乌克兰 500 亿欧元的协议，但要分四年支付，且原本打算在 3 月前向乌克兰交付的 100 万发炮弹也只能提供一半。这使得乌克兰自去年 12 月以来出现武器供应不足的问题，对战局也产生了一定影响，乌军从阿夫杰耶夫卡撤出也在很大程度上是由此导致的。因此，未来一段时期内乌克兰能否持续作战将在更大程度上取决于西方国家的援助能否及时、充足提供，否则将很难坚持长期战争。



注：2023 年及之后为预测值

数据来源：IMF，联合资信整理

图 2 俄罗斯和乌克兰经济增长情况及预测

**俄乌冲突预计仍将持续较长时间，其未来走势将受到诸多因素影响，其中 2024 年美国大选将是最重要的一个“变量”**

从目前的局势来看，俄乌冲突预计仍将持续较长时间，未来的最终结果或将是冲突的停滞，但很难达成真正的和平协议，因为俄罗斯不可能放弃已占据的乌克兰领土，而乌克兰也不会以放弃领土为代价达成和平协议，其背后的西方国家也不会允许这种情况的出现。未来俄乌冲突的走势将受到诸多因素的影响，包括西方国家援助的力度和及时性、俄乌双方可动用的兵力规模、欧美地区政治选举的结果、国际局势的变化等。

在这些因素当中，2024 年美国大选或将是最重要的一个“变量”，这是因为美国对乌政策的变化将直接影响乌军能够获得的援助及整体战斗力，而欧盟在乌克兰问题上的态度也主要受美国影响。从当前美国国内的选举情况来看，尽管特朗普近期官司缠身，但他在共和党内预选中仍然“势不可挡”，接连赢下多场党内预选，有很大概

率成为共和党的总统候选人并再度与拜登竞选总统。二月初公布的一项民意调查结果显示，特朗普在七个摇摆州的平均支持率为 48%，领先拜登 42% 的支持率 6 个百分点。

预计在 11 月美国大选前，美国对乌政策的调整空间不会太大，俄乌冲突也将延续目前的战略相持局面。如果拜登成功连任，美国对乌克兰的援助将有很大概率延续下去，但在国内两党争斗不断及民众不满的背景下援助规模预计很难大幅增加，俄乌冲突也将持续到 2025 年甚至更长时间。

如果特朗普成功当选美国总统，美国对乌政策将很有可能出现重大转变，正如他在竞选活动中所言：“如果我当选美国总统，那么俄罗斯与乌克兰之间的战争将会在 24 小时内结束。”在这种情况下，美国将有很大概率削减甚至完全切断对乌克兰的援助，而欧盟等其他西方国家很难补足这一缺口，乌克兰或将被迫开启和平谈判，加快俄乌冲突结束的进程。

## 联系人

投资人服务    010-85679696-8759    chenye@lhratings.com

## 相关研究

[【特别评论】巴以冲突再度爆发，将会造成何种影响？](#)

## 免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留向其追究法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合评级于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。使用者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本研究报告所载内容和信息并自行承担风险，联合评级对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。