

# 乌克兰危机硝烟再起， 大国地缘政治博弈继续升级



2022 年 02 月 17 日

**联合资信评估股份有限公司**

电话：010-85679696

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

邮箱：lianhe@lhratings.com

传真：010-85679228

PICC 大厦 17 层

网 址：www.lhratings.com

## 乌克兰危机硝烟再起，大国地缘政治博弈继续升级

联合资信评估股份有限公司 主权部

### 主要观点

- 乌克兰危机源于长期历史遗留问题，泽连斯基当选乌克兰总统后采取亲欧的外交策略，通过军事合作的方式进一步向西方靠拢，该举措激起俄罗斯的强烈不满，最终成为本次乌克兰危机迅速激化的导火索
- 乌克兰危机的实质是大国地缘政治利益的博弈，乌克兰是俄罗斯与西方世界的战略缓冲区，美国试图借助乌克兰这枚棋子加大对俄罗斯的孤立与打压
- 因俄罗斯发布对乌东争议地区的决议草案，乌东争议地区发生局部军事摩擦，导致大国之间的地缘政治博弈变得更加紧张和敏感；美俄间结构性矛盾短期内难以得到有效化解，乌克兰将继续成为双方博弈的焦点，乌克兰危机将在缓和与冲突中起伏前行
- 乌东争议地区爆发军事摩擦或令战争恐慌情绪再度燃起，俄乌矛盾的后续发展对全球大宗商品（尤其是能源价格）的影响较大，如果俄乌矛盾升级将会在短期内严重冲击全球资本市场表现

### 事件回顾

自拜登政府上台以来，美国及其欧洲盟友与俄罗斯在乌克兰问题上的矛盾持续显现。2022 年以来，乌克兰危机大幅升级：1 月 22 日，美国国务院下令美国驻乌大使馆人员家属最早于 24 日开始撤离，美方向乌克兰持续运送军备物资；1 月 24 日，俄罗斯在俄乌边境集结 10 万大军，并在波罗的海举行大规模军演；2 月 11 日，美国、英国、加拿大、澳大利亚、荷兰等十国要求本国居民迅速撤离乌克兰；美欧甚至透漏出俄罗斯将于 2 月 16 日“入侵”乌克兰，虽然该信息没有得到证实，但进一步加剧了战争的恐慌情绪。

在双方剑拔弩张之际，俄罗斯及时转向，于 2 月 15 日宣布将部分部署在乌克兰附近的军队撤返基地，美国也及时表示尽可能通过外交渠道解决问题以避免发生冲突，至此乌克兰危机暂时缓和。但是，2 月 17 日（北京时间）短暂的和平态势急转直下，乌克兰武装部队向乌克兰东部卢甘斯克地区的 4 个居民点发射迫击炮弹和手榴弹，虽然遭到乌克兰方面的否认，但战争冲突的恐慌情绪再度蔓延。

## 正文内容

乌克兰危机源于长期历史遗留问题，泽连斯基当选乌克兰总统后采取亲欧的外交策略，通过军事合作的方式进一步向西方靠拢，该举措激起俄罗斯的强烈不满，最终成为本次乌克兰危机迅速激化的导火索

本次乌克兰危机的产生源于复杂的历史渊源。苏联时代，乌克兰凭借其优越的地理位置、坚实的工业优势以及丰沃的农业资源，发展成为仅次于俄罗斯联邦的第二大加盟共和国。1954 年，俄罗斯为庆祝俄乌结盟 300 周年，将克里米亚这一战略要地赠予乌克兰，为未来的俄乌政治军事争端埋下隐患。1991 年苏联解体后，乌克兰面临两难的政治方向选择，国内的政治势力始终在俄罗斯和欧洲之间左右摇摆。

2014 年 3 月，克里米亚举行全民公投，96% 的投票支持克里米亚加入俄罗斯，于是俄罗斯顺理成章的将克里米亚重新纳入。克里米亚重新加入俄罗斯产生多米诺骨牌效应，乌克兰东部多地纷纷效仿要求加入俄罗斯，乌东部顿巴斯地区（包括顿涅茨克州和卢甘斯克州）宣布独立并与政府军爆发武装冲突，进一步加剧了乌克兰的分裂局面。在顿巴斯地区战火扩大的背景下，国际社会展开政治调解，建立了乌克兰问题三方联络小组（乌克兰、俄罗斯、欧洲安全与合作组织）以及“诺曼底模式<sup>1</sup>”调解机制，但收效甚微。俄乌冲突断断续续的持续了 7 年，虽然之前在多方斡旋下签署了《明斯克停火协议<sup>2</sup>》，但与乌克兰要求的夺回克里米亚以及顿巴斯地区控制权的诉求相去甚远。

2019 年弗拉基米尔·泽连斯基当选乌克兰总统，采取亲欧的外交策略，通过军事合作的方式进一步向西方靠拢。2021 年 8 月，泽连斯基访美并签署一系列军事合作文件，包括美国向乌克兰提供价值 6,000 万美元的定向军事援助；10 月美国国防部长奥斯汀访乌，力挺乌克兰加入北约。俄方表示强烈不满并与西方展开密集外交对话，要求西方不得接纳乌克兰为北约成员国以及西方不得在乌克兰部署重型进攻性武器，但未取得明显效果。乌克兰向北约靠拢激起俄罗斯的强烈不满，最终成为本次乌克兰危机迅速激化的导火索。

乌克兰危机的实质是大国地缘政治利益的博弈，乌克兰是俄罗斯与西方世界的战略缓冲区，美国试图借助乌克兰这枚棋子加大对俄罗斯的孤立与打压

乌克兰拥有重要的军事战略地位。乌克兰曾拥有黑海上最重要的战略要地——克里米亚半岛，拥有克里米亚则意味着控制黑海的制海权，以乌克兰和黑海为跳板，向东威胁高加索油田、向南进入巴尔干和地中海地区、向西进入中欧的罗马尼亚和保加利亚等国，任何

---

<sup>1</sup> “诺曼底模式”创立于 2014 年 6 月，当时法国借纪念诺曼底登陆 70 周年之际，邀请俄罗斯、德国、乌克兰首脑在诺曼底就乌克兰局势进行磋商。

<sup>2</sup> 2015 年 2 月 15 日 0 点严格执行在乌克兰的顿涅茨克、卢甘斯克地区及其他部分地区的全面停火协议。

一方拥有乌克兰都意味着获得一个巨大的战略缓冲区，既可以当作进攻时的前进基地，也可以当作防御时的屏障，完全是进可攻退可守。对俄罗斯而言，乌克兰是其与西方世界的战略缓冲区，一旦乌克兰加入北约或部署北约的进攻性武器，那么乌克兰将成为北约围堵俄罗斯的“桥头堡”；此外，乌克兰还是俄罗斯天然气管道输出的必经之路，直接掌控着俄罗斯的经济生命线，因此乌克兰局势对俄罗斯而言至关重要。

对美国而言，拜登政府上台后对俄态度强硬，试图借助乌克兰这枚棋子加大对俄罗斯的孤立和打压，乌克兰危机对于美国具有“遏俄控欧”的双重意义。一是美国借助乌克兰希望收回克里米亚及顿巴斯地区的诉求，鼓动乌克兰加入北约并加强对乌军事援助，将美国军事管控范围延伸至黑海关键要塞，进一步挑战俄罗斯的防御边界并挤压和削弱俄罗斯的战略空间；二是美国拉拢欧洲盟友共同对抗俄罗斯，强化对欧盟的军事控制，加强欧盟国家对美安全依赖，并以此为抓手重整欧盟和北约，保护美在欧洲的地缘政治和商业利益；三是拜登政府可利用“乌克兰牌”转移国内矛盾和提升美国的国际维和形象，为民主党 2022 年中期选举加分添彩。因此，乌克兰危机是冷战后美国与俄罗斯长期矛盾的集中引爆和地缘政治博弈较量的鲜明体现。

**因俄罗斯发布对乌东争议地区的决议草案，乌东争议地区发生局部军事摩擦，导致大国之间的地缘政治博弈变得更加紧张和敏感；美俄间结构性矛盾短期内难以得到有效化解，乌克兰将继续成为双方博弈的焦点，乌克兰危机将在缓和与冲突中起伏前行**

2 月 15 日俄罗斯突然撤军和 2 月 17 日（北京时间）乌克兰东部领土争议地区发生军事摩擦，令乌克兰危机的发展前景更加扑朔迷离，导致大国之间的地缘政治博弈变得更加紧张和敏感。

俄罗斯方面，俄罗斯在撤军后连出三招：一是俄罗斯提出愿与西方继续保持对话；二是俄罗斯国家杜马（议会下院）2 月 15 日投票通过一项决议草案，呼吁俄总统普京承认乌克兰东部反政府武装在 2014 年自行宣布成立的“卢甘斯克人民共和国”和“顿涅茨克人民共和国”为主权独立的国家<sup>3</sup>；三是作为演习的一部分，俄方派驻高超音速导弹和轰炸机抵达俄罗斯在叙利亚的空军基地。俄罗斯此举将其转被动为主动，通过抛出乌克兰土地争议地区以及驻兵叙利亚军事基地的消息，使得现有政治和军事矛盾进一步复杂化，未来乌克兰危机仍有再度升级的可能。

乌克兰方面，乌方不愿进行本土作战，如果爆发战争，乌克兰本土将首当其冲，战争恐慌已经导致 125 亿美元资金从乌流出以及国防部等多个重要网站因遭黑客攻击而关闭。

---

<sup>3</sup> 乌东部顿巴斯地区（包括顿涅茨克州和卢甘斯克州）在 2014 年克里米亚如俄后效仿独立，如果俄罗斯正式承认其独立性，将会进一步加大乌克兰的领土争端问题。



2月11日，乌方表示支持通过政治和外交手段解决乌东冲突，支持包括“诺曼底模式”四方会谈在内一切可行的谈判模式；2月14日，乌克兰总统泽连斯基批评包括美国在内的一些西方国家撤离其驻乌克兰首都基辅外交人员的举动，称之为“巨大的错误”，有意淡化战争冲突升级的风险。但是，俄罗斯15日通过的决议草案动摇了乌克兰的核心主权诉求，乌克兰有意借此将东部土地争端问题扩大化，以俄罗斯不愿开展为底线来趁机解决乌克兰东部的领土争端问题，或率先发动对争议地区的军事行动。

美国方面，美国原计划通过舆论炒作、制裁威胁、军事升级等多种方式渲染乌克兰局势紧张气氛，但本次俄罗斯方面的主动撤军令美国陷入进退两难之地：一方面，动摇了乌克兰对美国以及北约的信任，令后期美国再度借助乌克兰危机大做文章以及东扩干扰俄罗斯的可能性有所降低；另一方面，美国国内对拜登政府一直宣扬的“俄罗斯将入侵乌克兰”的论调产生怀疑，不利于增加中期选举的选民支持。随后，乌东争议地区爆发军事摩擦也令事态发展更加失控，在俄罗斯无意战争的背景下，乌东争议地区的军事摩擦令美国失去了主动权，即无法在国际社会明确提出对俄罗斯进行制裁，又无法反悔2月13日明确表示不会参战的申明，后续事态发展更多地取决于俄罗斯以及乌克兰的进一步动作。

欧洲盟国方面，如果引爆俄乌战争，欧洲将面临政局动乱和地区安全局势失控的风险。因此，除了英国和中东欧部分国家以外，大多数北约成员国不希望乌克兰危机升级，德法更一致呼吁政治解决危机。德国拒绝向乌克兰提供军事武器以及拒绝让第三国运送德国生产的武器，仅仅以提供野战医院的形式向乌克兰提供支持，愿尽力缓和地区局势；法国则主张在“诺曼底模式”框架下协商解决争端，建议乌克兰采取“芬兰化”模式，即学习芬兰在冷战时期，面对邻国苏联选择中立的方式，以维护区域稳定。但是，俄罗斯抛出乌东争议地区的主权问题，与2015年德、法、俄、乌共同达成的《明斯克协议》相违背，大国之间的政治博弈或将陷入囚徒困境。

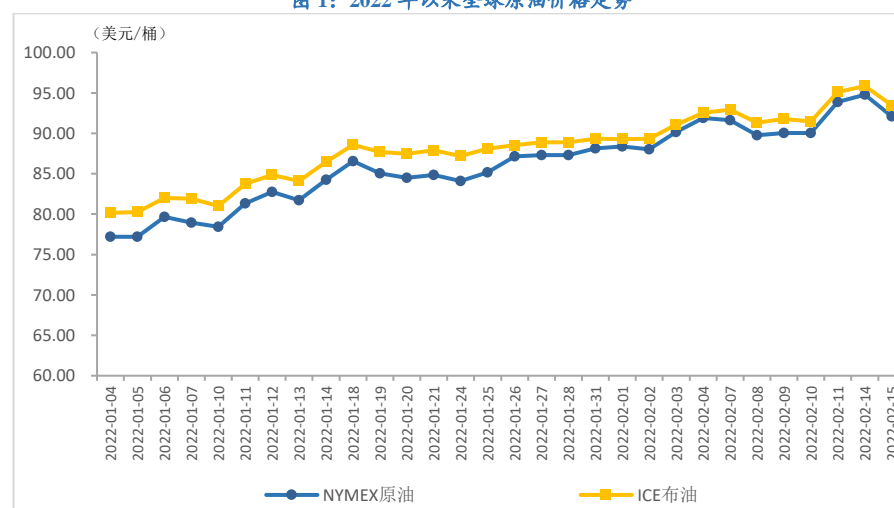
**乌东争议地区爆发军事摩擦或令战争恐慌情绪再度燃起，俄乌矛盾的后续发展对全球大宗商品（尤其是能源价格）的影响较大，如果俄乌矛盾升级将会在短期内严重冲击全球资本市场表现**

乌克兰危机演变牵动欧洲及全球能源价格的表现。从欧洲天然气供需角度来看，俄罗斯是欧盟最大的能源供应国，欧盟约40%的天然气进口来自于俄罗斯，尤其是芬兰（94%）、斯洛伐克（70%）、德国（49%）、意大利（46%）等国对俄罗斯的天然气供应严重依赖。乌克兰是俄罗斯天然气流向欧洲的重要中转路线，可以满足该地区近50%的进口需求，地理位置十分重要。一旦地缘政治紧张局势升温，势必会加剧欧洲天然气价格的上涨，2022年1月欧洲天然气商品价格攀升至28.3美元/百万英热单位，继续保持在历史高位。俄罗斯撤军后释放和平信号，2月15日俄罗斯总统普京表示，俄罗斯准备在2024年天然气过境

合同到期后继续通过乌克兰向欧洲输送天然气，同时“北溪 2 号”管道技术已经准备就绪，可以供应天然气以加强欧洲大陆的能源安全，使得欧洲天然气供给风险大幅回落。但随着乌东争议地区爆发军事摩擦，天然气价格或将继续波动上扬。

从全球能源供给角度来看，俄罗斯作为“OPEC+”中的重要成员国之一，已探明石油储备量高达 1,078 亿桶，约占全球总量的 6.5%；石油日均产销量 1,067 万桶/天，约占全球日均产销量的 12%，位居世界第三位，俄罗斯对全球石油供给具有较大的话语权和决策权。受俄乌争端升级以及全球原油供不应求等因素影响，ICE 布油收盘价冲高至 95 美元/桶关口上方，NYMEX 原油也一路攀升，纷纷创近 7 年以来新高。随着 2 月 15 日俄罗斯撤军，NYMEX 原油和 ICE 布油价格双双回落，全球原油价格飙升的局面得到一定程度的缓解；但受到乌东争议地区爆发军事摩擦的影响，全球原油价格再度走高。从长远来看，如果俄乌危机进一步升级，再叠加石油市场供不应求的现状，国际原油价格有望在短时间内突破 100 美元/桶，甚至达到 120 美元/桶的历史高位，进一步加剧全球的通胀压力。

图 1：2022 年以来全球原油价格走势

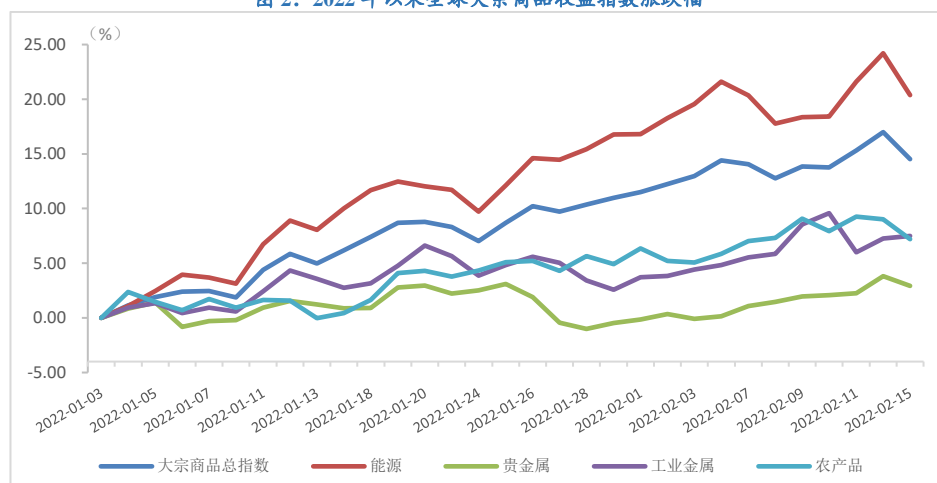


数据来源：Wind，联合资信整理

除了对能源价格的影响以外，俄乌矛盾的发展对关键原材料及粮食价格也将产生显著影响。俄罗斯是铝、镍、铜和铂的重要出口国，俄罗斯的铜、铝和镍精炼产量约占全球的 4%~6%；乌克兰是全球农产品的重要供应商，乌克兰预计 2022 年将出口超过 2,400 万公吨小麦，占全球出口总额的近 12%；玉米出口预计将达到 3,250 万公吨，约占全球出口的近 16%。2022 年以来，俄乌矛盾升级拉升全球工业生产关键原料及粮食价格，全球大宗商品收益指数大幅上涨约 17%，除涨幅最大的能源类产品外（24%），农产品（9%）和工业金属（7%）涨幅较大。大宗商品价格上涨从供给端抬升全球生产成本，进一步加剧全球通胀压力。随着俄罗斯释放和平信号，全球大宗商品的上涨势头得到一定减缓，2 月 15 日全球大宗商品收益指数涨幅回落至 14.5%，能源（20%）和农产品（7%）收益指数也明显回落。

但受到乌东争议地区爆发军事摩擦的影响，预计农产品以及工业金属价格或将波动走高。从长远来看，如果俄乌危机进一步升级，大宗商品价格走高会增大中下游产业的成本压力，通过成本上涨传导至物价水平，进一步加剧全球的通胀压力。

图 2：2022 年以来全球大宗商品收益指数涨跌幅



数据来源：Bloomberg，联合资信整理

全球资本市场受俄乌冲突演变而波动加剧。2022 年以来，受美国鼓吹俄罗斯计划入侵乌克兰的恐慌情绪影响全球股市遭遇重挫，年初至今欧美股市领跌，纳斯达克指数（-9.5%）、标普 500 指数（-6%）、法国 CAC40 指数（-2.5%）、德国 DAX 指数（-3%）、意大利富时 MIB 指数（-1.5%）以及俄罗斯 MOEX 指数（-5%）跌幅明显；其中俄罗斯 MOEX 曾一度下跌超过 8%，跌幅创新冠疫情以来新高。战争恐慌情绪也向亚太股市传递，日经 225 指数（-5%）、韩国综合指数（-7%）以及新西兰标普 50 指数（-7%）也纷纷走跌。在俄罗斯表态将部分撤军后，市场情绪得到显著提振，CBOE 波动率指数（VIX）大幅回落 5.5%；2 月 15 日美国三大股指均涨超 1%，其中纳斯达克指数大涨 2.5%，结束了此前三个交易日的颓势；欧洲 MSCI 指数翻红上涨 0.1%，其中俄罗斯 MOEX 指数上涨 1%、乌克兰股票指数上涨 0.5%；亚太股市也随之走强，韩国综合指数、富时新加坡指数、澳洲标普指数等纷纷走强。但受到乌东争议地区爆发军事摩擦的影响，投资者避险情绪再度上涨，美国道琼斯指数、英国富时 100、法国 CAC40 纷纷走跌，但俄罗斯 MOEX 指数逆势上涨 1.3%。

整体看，虽然俄罗斯部分撤兵确实起到缓和矛盾的作用，但乌东争议地区爆发军事摩擦导致战争恐慌情绪再度燃起，俄乌矛盾的后续发展对全球大宗商品（尤其是能源价格）的影响较大，如果俄乌矛盾升级将会在短期内严重冲击全球资本市场表现。