

国家评估

在本部分的转型报告内容中，我们按国家对该地区从 2009 年中到 2010 年 3 季度的改革进程和宏观经济发展动态进行回顾。本部分还提供了主要宏观经济指标简表，包括对 2010 年的预测。数据和其他信息的截止时间为 2010 年 10 月初。更多涵盖结构、制度和宏观经济动态的详细历史和当前数据可查询 EBRD 网站 www.ebrd.com/economics。

国家评估





中欧和波罗的海国家

| | | |
|---|---------|-----|
| 1 | 克罗地亚 | 110 |
| 2 | 爱沙尼亚 | 112 |
| 3 | 匈牙利 | 118 |
| 4 | 拉脱维亚 | 124 |
| 5 | 立陶宛 | 126 |
| 6 | 波兰 | 134 |
| 7 | 斯洛伐克共和国 | 142 |
| 8 | 斯洛文尼亚 | 144 |

东南欧

| | | |
|----|----------------|-----|
| 9 | 阿尔巴尼亚 | 98 |
| 10 | 波斯尼亚和黑塞哥维那（波黑） | 106 |
| 11 | 保加利亚 | 108 |
| 12 | 马其顿 | 114 |
| 13 | 黑山共和国 | 132 |
| 14 | 罗马尼亚 | 136 |
| 15 | 塞尔维亚 | 140 |

| | | |
|----|-----|-----|
| 16 | 土耳其 | 148 |
|----|-----|-----|

东欧和高加索地区

| | | |
|----|------|-----|
| 17 | 亚美尼亚 | 100 |
| 18 | 阿塞拜疆 | 102 |
| 19 | 白俄罗斯 | 104 |
| 20 | 格鲁吉亚 | 116 |
| 21 | 摩尔多瓦 | 128 |
| 22 | 乌克兰 | 152 |

| | | |
|----|-----|-----|
| 23 | 俄罗斯 | 138 |
|----|-----|-----|

中亚

| | | |
|----|---------|-----|
| 24 | 哈萨克斯坦 | 120 |
| 25 | 吉尔吉斯共和国 | 122 |
| 26 | 蒙古 | 130 |
| 27 | 塔吉克斯坦 | 146 |
| 28 | 土库曼斯坦 | 150 |
| 29 | 乌兹别克斯坦 | 154 |

阿尔巴尼亚

主要进展和挑战

虽然经济主要为私有，但国家保留对石油、能源和保险行业主要企业的控制权。一旦市场状况好转，一个主要的挑战即是完成对这些行业期待已久的民营化。

当局已作出有力的承诺，将对道路基础设施进行升级改造，但维护的整体质量和标准仍落后于东南欧洲其余地区的水平。鉴于持续的财政紧缩，进一步升级改造需要私有部门的更多参与及监管的强化。

阿尔巴尼亚经济已较为成功地度过了本次全球性危机。2010 年初标准普尔给予的首次主权评级对于国际金融市场而言是一个重要信号。然而，短期内的主要挑战是避免受到欧元区尤其是临近的希腊经济疲弱潜在的传染。

宏观经济表现

截至目前，阿尔巴尼亚依然是相对成功地渡过全球危机的少数转型经济体之一，部分原因是与其他国家相比阿尔巴尼亚与全球市场融合度较低。估计 2009 年实际 GDP 增至 3.3%，同比有所下降但远高于地区平均水平。2009 年外国直接投资（FDI）流入依然强劲，达 6.8 亿欧元，主要归因于私有项目；但最近数据显示 2009 年下半年和 2010 年上半年 FDI 流入有所放缓。2010 年初消费价格温和上升，2010 年 9 月通胀率同比上升 3.4%。经常项目逆差依然较高，达 2009 年 GDP 的 15%。

去年，当局已采取了数项重要措施以渡过危机。央行 (Bank of Albania) 接连三次将其政策性利率由 2009 年 1 月的 6.25% 下调至 2010 年 7 月的 5.0%，并多次干预外汇市场，以应对巨大的贬值压力。政府将其 2009 年预算赤字由最初的占 GDP 4.2% 这一目标调整至占 GDP 的 6.9%，主要原因是开支大幅增加而税收低于预期。

工业产出、资本流入和私人汇款的减少和信贷增长的放缓导致了 2010 年上半年国内需求显著走弱。由于这些因素，预计 2010 年 GDP 增速将降至 3.0%，不过政府开支的增加防止了经济放缓进一步恶化。预计 2010 年通胀依然处于央行的目标区间 3.0 +/-1.0% 之间。主要的宏观经济风险来自希腊危机的潜在溢出效应，主要形式表现为投资和汇款减少、希腊银行的本土子公司成本上升和贸易流量下降。相对较大的公债额度和经常项目逆差较高依然是重要的风险因素。

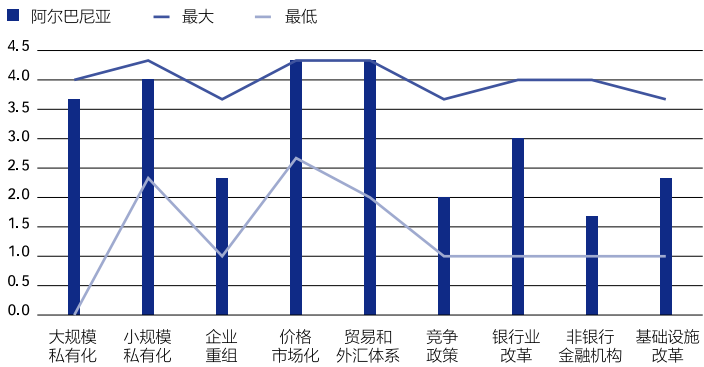
主要宏观经济指标 (%)

| | 2007 | 2008 | 2009 估计 | 2010 预测 |
|---------------|-------|-------|------------|------------|
| GDP 增速 | 5.9 | 7.7 | 3.3 | 3.0 |
| 通胀 (年末) | 3.1 | 2.2 | 3.5 | 3.0 |
| 政府资产负债/GDP | -3.5 | -5.5 | -7.4 | -5.2 |
| 经常账户余额/GDP | -10.7 | -15.4 | -15.4 | -9.2 |
| FDI 净额 (百万美元) | 647 | 888 | 942 | 694 |
| 外债/GDP | 25.8 | 27.6 | 34.1 | na |
| 总储备/GDP | 19.7 | 17.8 | 19.1 | na |
| 私有部门信贷/GDP | 30.0 | 35.2 | 36.6 | na |

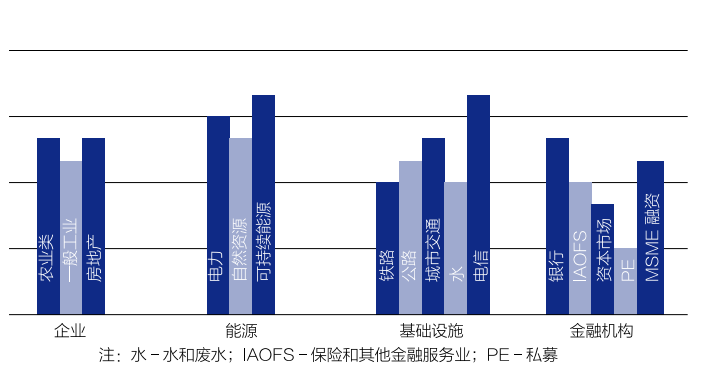
结构改革

虽然不得不克服严重的制度薄弱和艰难的转型起步，但阿尔巴尼亚在结构改革方面依然实现了平稳进展。2009 年，阿尔巴尼亚正式提交了加入欧盟的申请。但是，该国在多个领域面临巨大的改革挑战。虽然政府确已制定了主要的公路、铁路和电力行业投资计划，但改善基础设施质量的需求仍然迫切。银行业在主要城市以外的融资来源十分有限，而非银行金融机构仅处于发展早期阶段。

2010 年转型指标



2010 年行业转型指标



近期发展

阿尔巴尼亚在申请加入欧盟方面去年实现了进一步进展。2010年4月，当局向欧盟委员会交回了已完成的正式加入调查问卷，这是获得候选成员资格的要求之一。预计欧盟委员会于11月份将其关于阿尔巴尼亚申请的意见提交给欧盟理事会。期待已久的进入放开签证的申根地区的要求（去年已授予其他几个东南欧国家）预计今年年底可以实现。根据2009年欧盟进展报告，阿尔巴尼亚已在多个领域取得进步，但在政策实施的有效性、法制、保护财产安全及打击腐败和有组织犯罪方面仍令人担忧。

目前，数宗重要的私营化交易依然处于搁置状态。计划未来数月完成的重大项目包括国家石油公司 Albpetrol 的私有化和进一步出售国有电力公司 KESH。国有保险公司 INSIG 的私营化有所推迟，但预计2010年底之前将进行招标。政府计划于2010年底之前完成大部分公产的私有化，但诸如国家水电设施等战略性企业目前仍掌握在国家手中。

KESH 的运营目前依然存在问题，即使在其于2009年春季将配电业务出售给捷克电力公司 CEZ 之后依然如此。在第一年运营中，CEZ 未能降低窃电及线路损失水平，部分原因是由于多个司法和政治障碍阻止了 CEZ 有效地解决这些事宜及缺乏解决这些问题的政治意愿。因此，国家向 KESH 划拨的资金量依然巨大，即使 KESH 最近已偿还了大笔贷款，但仍致使政府财政紧张。

2010年4月，政府与土耳其/中国财团签署协议，拟建立一家公司探讨在 Kalimash 和 Vlahne 开采铬矿的可行性。假如项目启动，预计可每年生产约21万吨铬。

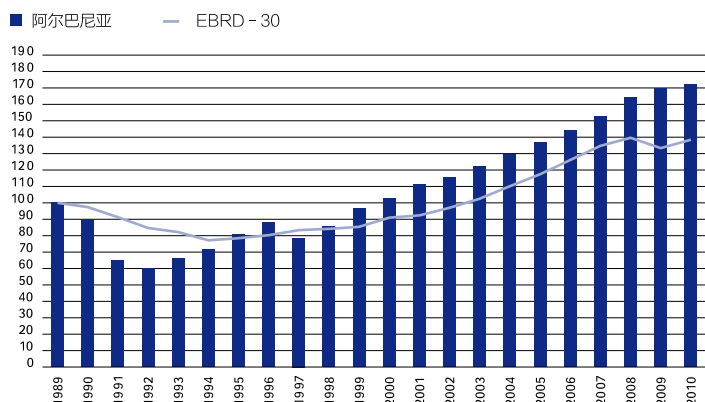
市场对阿尔巴尼亚银行业的信心日益俱增，截至2010年8月存款同比增长16.6%即是佐证。2009年大部分时间信贷增长显著，达到双位数水平，但最近有所减速，2010年8月同比增速仅为8.6%。

在商业银行存款实现大幅增长后，央行监管委员会于2010年3月决定取消一年前作出的限制外资银行与其母银行进行金融交易的规定。

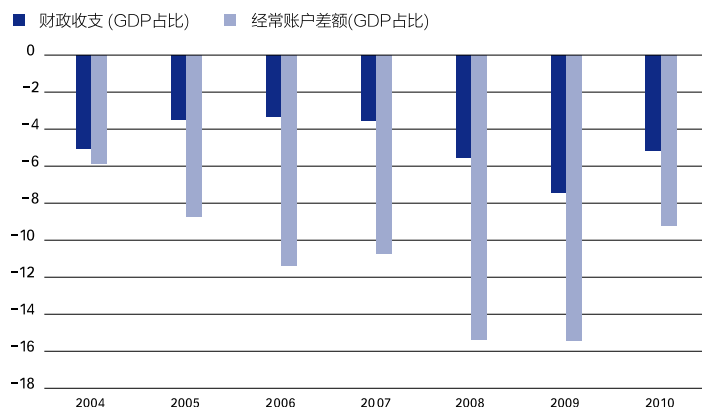
结构改革优先事宜

- 需要更多的民间资本参与基础设施投资，尤其是交通和电力行业。需优先解决的问题是加快筹备投资项目，同时确保招标公开透明。
- 市级税率确定体系通常并不透明且具有政治性，因而阻碍了这一行业的重组和投资。这一领域的改革应尽快推进。
- 从地区标准来看，非银行金融业的发展水平仍然较低，因此该领域应优先解决的问题是作出出售 INSIG 的决议（计划安排在今年）。

实际 GDP (1989 = 100)



财政收支和经常账户差额



亚美尼亚

主要进展和挑战

本次经济危机凸显了亚美尼亚对汇款和大宗商品的依赖所带来的脆弱性。需大幅强化制度环境并改善交通和通讯基础设施以提高生产力和吸引对出口行业的投资。

尽管政府成功地发布抵御危机的政策来刺激中小企业贷款，这些企业的融资渠道依然有限。支持旨在增加本币借贷的审慎的监管政策非常重要，包括鼓励发展国内资本市场的措施。

当局需要在危机后强化财力，同时继续保护社会和基本的资本开支。加速税收和关税管理改革对于切实的支持这一调整而言至关重要。另外，公债管理的改善应侧重于开发长期的市场工具。

宏观经济表现

2009 年，亚美尼亚经济经历了急剧萎缩。靠汇款提供资金的建设行业崩溃和大宗商品价格下跌使得 GDP 下滑 14%，并且影响了铜和其他金属行业。有鉴于此，政府将赤字目标放宽至 GDP 的 6%。美元化比率大幅上升，尤其是 2009 年 3 月贬值以后。尽管贬值幅度巨大且进口因危机而萎缩，但经常账户赤字依然高达 GDP 的 16%。主要资金来源为捐赠和外国直接投资。

由于政府的危机应对政策、捐赠者的大力支持以及亚美尼亚主要贸易伙伴形势的好转，该国经济于 2010 年开始复苏。汇款逐步增长，外需和基础金属价格上扬。2010 年前 7 个月，GDP 增长 4.0%。2010 年 8 月同比通胀 9.6%，高于央行的 4.0% 目标，但预计 2011 年通胀率将回落至目标区间。政府稳定市场计划（由 2010 年 7 月与国际货币基金组织（IMF）达成的一份中期协议提供支持）的关键要素包括承诺实施稳健的宏观经济政策、进行税收管理改革、进一步强化金融行业监管和结构改革，以改善商业环境。

预计 2010 年产出将增长约 4%，出口型基础金属行业和服务业有可能成为主要的增长驱动因素。政府面临的一个重要挑战是在公债增加的情况下保持财政整顿的步伐，预计至 2011 年公债总额将接近 GDP 的 50%，对于一个新兴经济体而言属于较高水平。主要短期风险来自于俄罗斯经济复苏步伐的不确定性以及亚美尼亚主要大宗商品出口的需求和价格水平。预计经常账户赤字依然处于高位，其融资也是不确定性的一个重要来源。

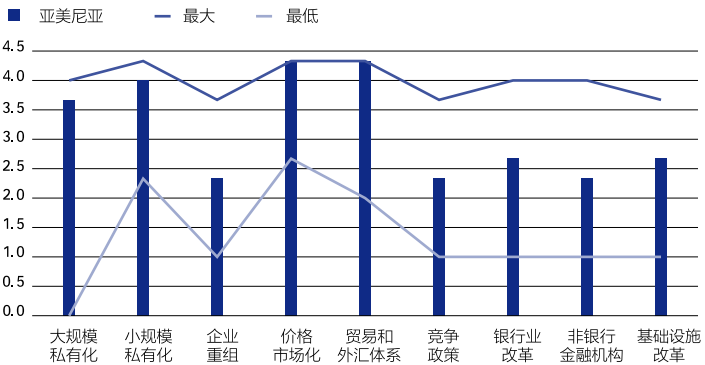
主要宏观经济指标 (%)

| | 2007 | 2008 | 2009 估计 | 2010 预测 |
|--------------|------|-------|------------|------------|
| GDP增速 | 13.7 | 6.9 | -14.2 | 4.0 |
| 通胀 (年末) | 6.6 | 5.2 | 6.5 | 8.0 |
| 政府资产负债/GDP | -2.3 | -1.8 | -7.8 | -4.8 |
| 经常账户余额/GDP | -6.4 | -11.8 | -16.0 | -14.0 |
| FDI净额 (百万美元) | 701 | 940 | 725 | 750 |
| 外债/GDP | 31.6 | 29.5 | 58.8 | na |
| 总储备/GDP | 18.0 | 12.1 | 23.5 | na |
| 私有部门信贷/GDP | 12.9 | 17.1 | 22.3 | na |

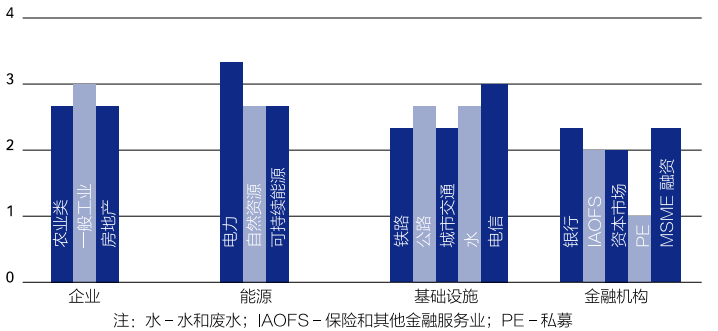
结构改革

过去几年亚美尼亚在结构改革方面取得了显著进步。然而，整体上依然面临巨大的改革挑战。整体商业环境艰难，税收和关税管理、腐败和犯罪等问题仍对企业造成困扰。交通和电信基础设施需要进一步改善和改革。危机期间银行体系高度美元化，而非银行金融部门依然发展不足。

2010 年转型指标



2010 年行业转型指标



近期发展

经过数年进展非常缓慢的税收管理改革之后，政府如今承诺加快这些改革的步伐。近期采取的措施包括允许税务部门仅对高风险增值税退税进行惯例审查，这是建立自动化增值税退税机制的重要一步。同时，政府也在进行其他努力，促进税收管理公平性和透明度。上诉程序正在得以改善，有关税收和强制收费等方面的法律、法规和程序将会予以明晰，并于2010年9月开始一视同仁地适用于所有纳税人。

亚美尼亚在加强能源安全和改善能源基础设施方面不断进步。新建的 Yerevan 热电厂 2010 年 4 月投入运营之后，与伊朗的气电交换规模显著扩大，有助于缓释俄罗斯天然气进口价格上涨对经济的影响。亚美尼亚在发展小型水电站方面潜力巨大。至 2010 年中，共有约 72 座此类电站运营，发电量占该国发电总量的 5% 左右；另有 70 座电站已获得许可。

由亚洲开发银行提供大部分资金的连接亚美尼亚和格鲁吉亚（以后还将连接伊朗）的南北高速公路将于 2010 年底开始建设，交通基础设施的改善指日可待。2009 年 4 月份达成协议的一条连接伊朗的铁路线也即将开建，不过由于预计成本较高和预期运输流量有限，该线路的净经济价值仍存在不确定性。

2009 年 11 月该国成立第三家移动网络运营商，成立之后其市场份额增长显著，去年移动通讯业务整体渗透率增长超过 20 个百分点。竞争的加剧带来了质量和覆盖面的改善，促进了新型服务的推出，如移动互联网和高清晰语音服务的费率计划。宽带互联网市场也经历了快速增长。

金融行业相对成功地渡过危机。银行业资本充足；至 2010 年 3 月，不良资产占贷款总额的比例由 2009 年 8 月高点的 11% 大幅下

降至 5.6%。作为危机应对方案的一部分，由世界银行和俄罗斯提供贷款的政府转贷项目支持了企业部门的本币借贷。央行已实施了多项审慎措施遏制美元化。

2010 年，当局采取了数个预计能够促进资本市场发展的政策，包括制定强制机动车保险的法律和改革养老金体系，均于 2011 年 1 月实施。养老金改革包括引入自愿累积养老金支柱，并计划在 2014 年将转为强制性。

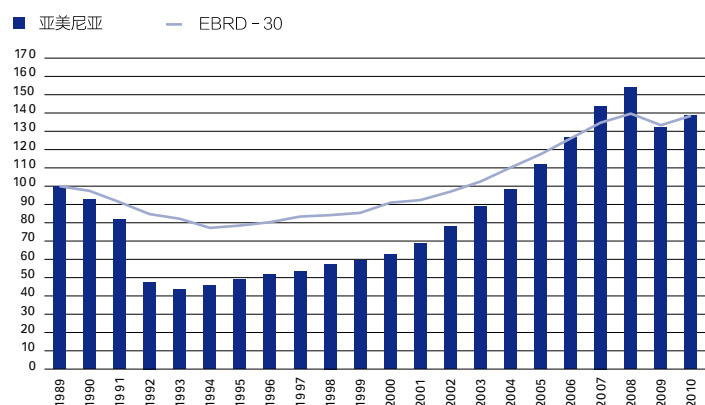
结构改革优先事宜

● 应优先解决的一个主要事宜是改进国内交通和通讯基础设施，以抵消跨境交易高昂的成本问题。鉴于该国的内陆特征，确保最大程度地降低国内运输成本（包括空运）和电信服务的良好发展及竞争力非常重要。虽然陆上运输运营商已经民营化，但实际上该公司在市场上占据垄断地位。为加强该行业的竞争，监管机构应提高独立性并获得更为有力的监管工具。

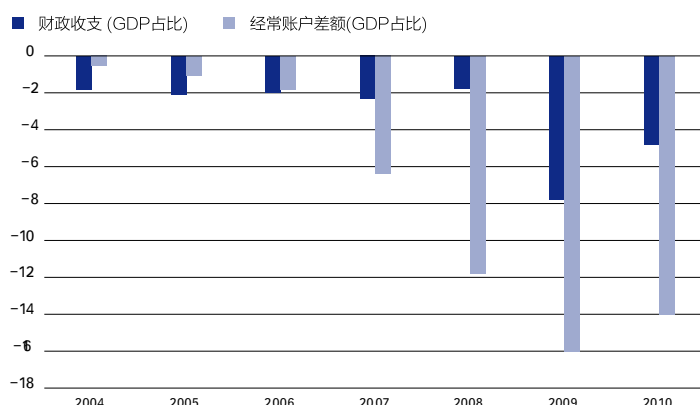
● 对于金融行业，需要进一步发展国内资本市场和降低美元化。当局应扩大公债市场的资金供应量并确保金融监管继续支持本币贷款的发展。

● 政府需进一步提高能源安全并继续扩展能源进口来源。

实际 GDP (1989 = 100)



财政收支和经常账户差额



阿塞拜疆

主要进展和挑战

阿塞拜疆面临的主要挑战是加强经济多元化，以应对其石油生产高峰期的结束。经济危机凸显出随着贸易条件急剧恶化其经济易受大宗商品价格波动的影响。为增加非石油出口，有必要改善商业环境、鼓励竞争和吸引更多的外国战略投资者。

虽然金融行业已安全渡过危机，但仍需进行深化改革。银行业由一家大型国有银行主导，同时存在多家小型私有银行，但该行业依然零散低效。改革应通过增加竞争来促进整合和现代化。

中期而言，当局需要实施财政整顿计划来减少对石油收入的依赖并确保累积下来的石油财富得到高效使用。

宏观经济表现

阿塞拜疆相对成功地渡过了危机。在石油行业的推动下，2009年产出增长 9.3%。虽然流动性压力显现且信贷增速大幅放缓，但阿塞拜疆金融行业相对自给自足的现状有助于其免遭金融危机。政府反对动用国家石油基金并保持非石油基本赤字大致不变。央行维护紧盯美元的政策有助于维持市场对本币和金融行业的信心并预防了美元化的大幅扩大。

非石油领域经济已开始从危机中复苏。然而，随着石油产出增长的放缓，GDP 增长最近也有所减速。2010 年上半年，GDP 增长 3.8%，石油行业增长 2.0%，非石油行业增长 4.8%（2009 年分别增长 15.0% 和 3.0%）。政府最初确立的 2010 年赤字目标相对保守，非石油基本赤字目标为非石油 GDP 的 35.6%（较 2009 年水平低 2.9%）。然而，政府后来通过了一项追加预算，赤字随之增加非石油 GDP 的 5%。同时，随着油价反弹，整体财政收支预计有所改善。虽然信贷增长已有所恢复，但依然承压。

中期来看，GDP 增长依然主要依赖油气行业的发展。预计 2010 年 GDP 增长 4%，而 2011 年依然偏低。随着 Shah Deniz II 气田投入运营，GDP 增长未来几年可能会有所加速，之后趋于稳定，除非发现新的油气储量。虽然信贷温和复苏，但由于危机期间不良贷款的增加，预计金融行业对非石油行业的支持力度会较为有限。

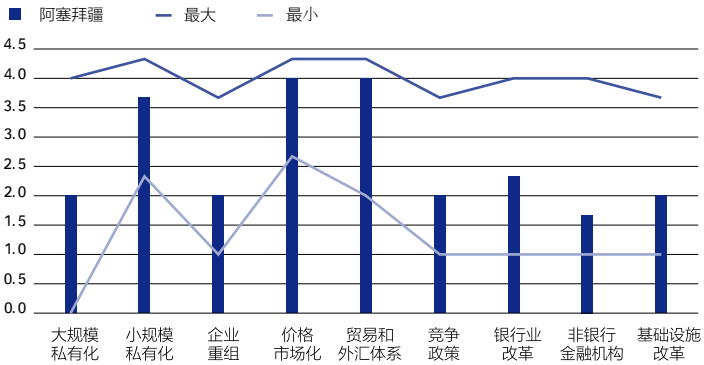
主要宏观经济指标 (%)

| | 2007 | 2008 | 2009 估计 | 2010 预测 |
|--------------|-------|------|------------|------------|
| GDP增速 | 25.0 | 10.8 | 9.3 | 4.0 |
| 通胀 (年末) | 19.5 | 15.4 | 0.7 | 6.0 |
| 政府资产负债/GDP | 2.3 | 20.0 | 6.8 | 14.0 |
| 经常账户余额/GDP | 27.3 | 35.5 | 23.6 | 24.0 |
| FDI净额 (百万美元) | -5035 | -541 | 147 | 450 |
| 外债/GDP | 21.3 | 19.1 | 19.9 | na |
| 总储备/GDP | 12.9 | 13.9 | 12.5 | na |
| 私有部门信贷/GDP | 17.4 | 18.8 | 24.3 | na |

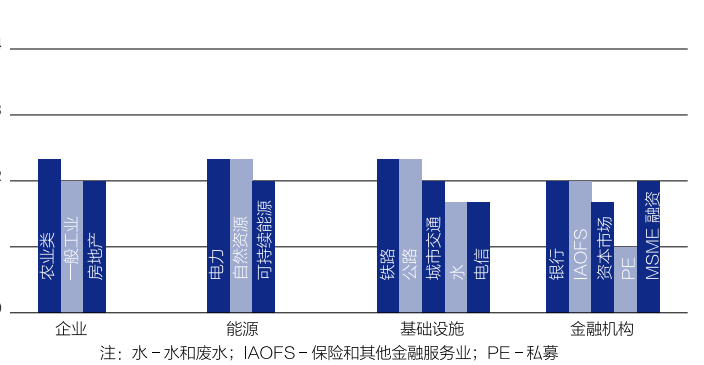
结构改革

结构改革道路崎岖。除农业经济部门、自然资源和交通行业外，大多数行业依然面临巨大的转型挑战。金融行业由一家大型国有银行主导，同时市场上还有多家规模较小、资本和透明度不足的银行。国有公司依然在许多主要行业占据主导地位，如石油、天然气、电力和电信行业。私营部门在注册和获取执照方面面临官僚主义壁垒和高度腐败等问题，这一点对中小企业的的影响尤为明显。

2010 年转型指标



2010 年行业转型指标



近期发展

政府已改善了税收管理程序，旨在降低企业的税收遵从成本并提高征税率同时提高缴税率。从 2010 年 1 月开始，税务部门启动了新型电子报税程序，进一步简化了纳税人的报税手续。尽管政府采取了这些措施，但企业仍将税收和关税管理的不可预测性和不稳定性视为其经营的一个主要障碍。

2009 年，阿塞拜疆对劳动法规的某些方面进行了改革。虽然解雇成本依然较高，但招聘流程却明显简化，从而提高了劳动力市场的灵活性。使得阿塞拜疆在世界银行的营商环境报告（Doing Business）中的员工招聘排名由 2009 年的第 62 位跃升至 2010 年的 33 位。

为确保碳氢化合物出口的可靠度，当局去年继续扩大出口路线。2010 年 7 月，总统批准了经由格鲁吉亚和黑海从里海向罗马尼亚及整个欧洲市场供应天然气的阿塞拜疆 - 格鲁吉亚 - 罗马尼亚（AGIR）项目。阿塞拜疆还参与了 Nabucco 天然气管道项目，用于出口 Shah Deniz II 气田生产的大部分天然气。2010 年，阿塞拜疆与土耳其最终确定了天然气销售和运输条款（经由该国境内的 Nabucco 管道）。

政府依然重视交通基础设施的改善。在世界银行和其他国际性金融机构的支持下，该国正在改造与俄罗斯和伊朗相连接的南北铁路通道及主要的东西铁路主干线。预计两个项目都将于 2012 年完工。一座新的国际海上贸易港口今年开始动工，计划于 2016 年完工。该港口处于南北和东西交通枢纽交叉的战略位置上。

政府正在考虑通过进一步措施来加强银行业并尝试发展非银行金融行业。除危机期间采取的各项措施（如提高政府担保的最大存款规模）以外，政府还努力改善银行业监管并计划对国有的阿塞拜疆国际

银行（IBA）进行民营化。该国于 2009 年通过了针对非银行信贷机构的法律，并将于 2010 年 2 月正式实施，这为非银行信贷机构创建了一个法律框架并强化了央行对该行业的监管。

阿塞拜疆 1997 年开始入世谈判，如今依然在努力。阿塞拜疆也在积极推进关于市场准入的双边谈判。

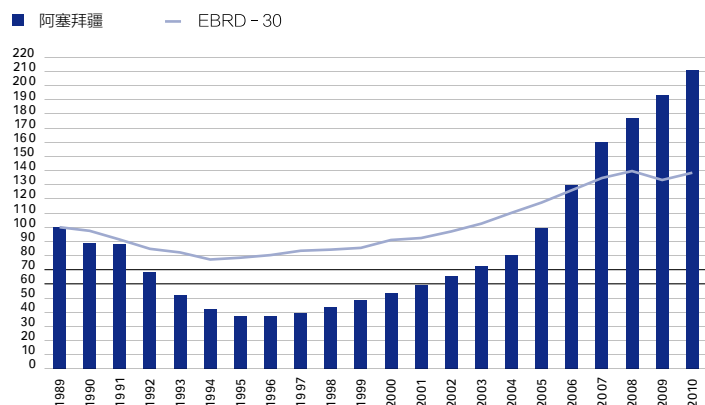
结构改革优先事宜

●阿塞拜疆面临的主要挑战是促进经济多元化。短期内，进一步强化税收和关税管理、鼓励竞争（尤其是电信和交通行业）、打击腐败和吸引外国战略投资者进入等措施均将促进这一目标的实现。非石油行业国有企业的作用应当通过私有化或监管变革予以弱化。

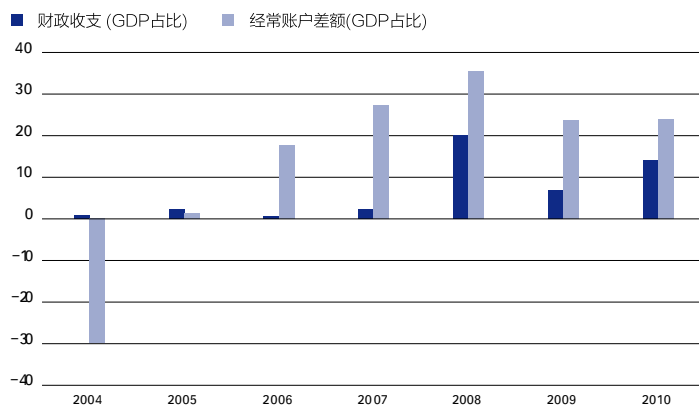
●关税管理不足导致跨境贸易复杂化。完成入世谈判至关重要，因为这可以有助于非石油出口行业的发展并使得改善关税制度成为必然。

●为支持金融行业改革的深化，有必要改善该行业的治理并鼓励整合，同时增加竞争。政府应对 IBA 进行民营化并鼓励引入国际战略银行团体。

实际 GDP (1989 = 100)



财政收支和经常账户差额



白俄罗斯

主要进展和挑战

近年来监管改革和私有化进程整固了银行业。然而，要进一步改善经济体中的资本有效配置，则需要提高金融业运营的商业化和逐步降低实体行业对政府补贴信贷的依赖性。

新建立的投资和私有化机构受到市场欢迎，其所面临的挑战是通过透明的私有化过程和高质量的新项目使其成为吸引资金投资于重点行业和服务领域的有效工具。

最近放松市场管制和开放经济的措施已经推动了投资环境的改善，但有必要加强产权保护并进一步放松管制，以鼓励创业、扩大外部融资来源并为长期可持续增长创造条件。

宏观经济表现

继2009年增长率降至0.2%之后,近几个月来经济已呈复苏态势，在出口与内需改善的支撑下，2010年前七个月 GDP 同比增长7.0%。2010年三月，白俄罗斯成功完成与IMF签订的15个月共计35亿美元的备用信贷安排。备用信贷安排下的支出（2010年七月末约为53亿美元，覆盖约两个月的进口额）加强了货币储备。

2010年初，白俄罗斯与俄罗斯签订了新的石油进口协议，俄罗斯将对白俄罗斯国内指定用量之外的石油输送征收全额出口税。再加上进口天然气价格逐渐不断上涨,给经常账户赤字带来更多上行压力，2009年达到GDP的13.1%。为了给对外赤字提供资金并建立市场基准，2010年七月白俄罗斯首次发行欧元债券，以约8.7%的年息发行10亿美元债券。通胀压力有所缓和，2010年七月的年通胀率为6.8%。2010年八月，央行政策利率由2009年十一月的14.0%下调至11.0%。

预计2010年经济增长6%，2011年将随最初的复苏势头趋缓而略有减速。预估经常账户赤字依然巨大，很可能会通过向其他政府和国际市场进行主权借款及FDI来获得资金。主要的风险包括外部需求的降低和超出预期的天然气价格上涨。

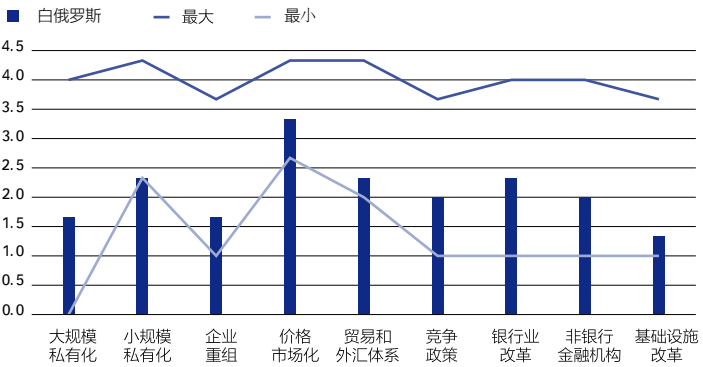
主要宏观经济指标 (%)

| | 2007 | 2008 | 2009 估计 | 2010 预测 |
|-------------|------|------|------------|------------|
| GDP增速 | 8.2 | 10.0 | 0.2 | 6.0 |
| 通胀(年末) | 12.1 | 13.3 | 10.1 | 10.4 |
| 政府资产负债/GDP | -1.9 | -3.5 | -0.7 | -1.8 |
| 经常账户余额/GDP | -6.7 | -8.7 | -13.1 | -14.0 |
| FDI净额(百万美元) | 1770 | 2149 | 1833 | 1500 |
| 外债/GDP | 27.7 | 25.2 | 44.4 | na |
| 总储备/GDP | 8.8 | 4.5 | 9.9 | na |
| 私有部门信贷/GDP | 22.7 | 26.3 | 34.3 | na |

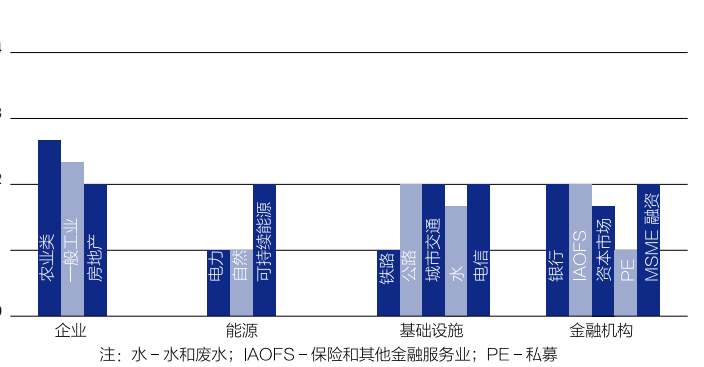
结构性改革

近年来，虽然基础较低，但白俄罗斯已经在其结构性改革方面取得一些进步。改革措施包括改善中小企业环境、精简税收、放开价格和有选择性地私有化。然而，国家通过国家持股、国家发起的放贷计划、价格、工资和程序监管来干预经济的现象依然较为普遍。在加强监管及旨在吸引私人投资者的多项制度变革的推动下，银行业近年来也快速发展。然而，非银行金融机构依然处于发展初级阶段。

2010年转型指标



2010年行业转型指标



近期发展

政府通过出售 Belpromstroibank（之前为国有，市场份额约为 7%）93% 的股权完成了对金融行业的重大私有化。2009 年 12 月完成双边谈判后股权出售给俄罗斯的 Sberbank。目前，银行业的进一步私有化正在考虑之中。

2010 年五月，根据总统命令设立一家投资和私营化机构，承继经济部的投资机构；预期该机构不久将开始运作。新机构将向总理和一个由 10 名部委和总统代表组成的监察委员报告，预计该机构可以协调私有化计划的实施，这一工作居于政策议程前列但已失去其初始势头。

2010 年，税制进一步精简，降低了整体的税负。2010 年一月，政府将增值税从 18% 提高至 20%，促使地方废除销售税和流转税。此外，对创新基金的征税只限于国有企业（以及国家按比例持股的混合所有制企业），但承担责任的民营建筑公司除外。能源和公用事业行业费用的交叉补贴程度有所降低。

去年，政府在放开管制方面已经取得进一步进展，采取措施放开价格并减低企业的行政负担。价格管制已减少至 48 种基本主食及药品、儿童用品和医疗服务。对于其他商品和服务的价格或贸易利润率的限制已经取消。设置最低出口价格的商品种类大幅降低。2010 年 1 月 1 日，调查条例实施，该条例适用于多个具有控制和颁发许可权力的部门，大大限制了对企业特别是新注册公司的任意检查，并且推出正式的检查清单，保证被检验实体的无罪推定，承认独立审计并且在报告中引入“轻微差异”的概念。

2009 年 11 月，白俄罗斯、哈萨克斯坦和俄罗斯签署文件建立关税联盟。2010 年上半年经历若干不确定性之后，白俄罗斯接受了

联盟海关守则。该守则于 2010 年 7 月生效，规定了共同的外部关税结构。目前海关联盟委员会确立统一关税，但各方同意暂时免除多个敏感项目（如轿车）的关税要求。预计最迟将于 2011 年底完成的下一步行动包括开设联合海关区域和解除内部边境管制。预计该联盟将促进三国之间的贸易，加强白俄罗斯制造商在俄罗斯和哈萨克市场的地位。然而，由于将关税决定和监管权委托给一个超国家机构，可能会增加成员国加入世贸组织的复杂性。

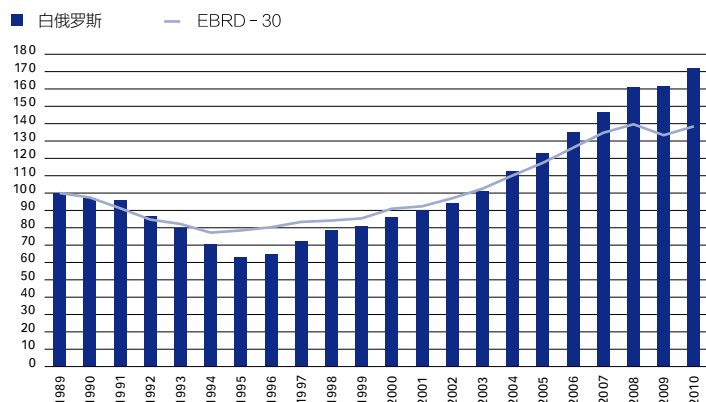
结构改革优先事宜

●为实现经济工业基础的现代化，需要进一步改善商业环境满足国内投资和 FDI 的需求，因而需要进一步改革来促进自由化和放松管制以及逐步降低实体部门对政府补贴和政策性信贷的高度依赖。

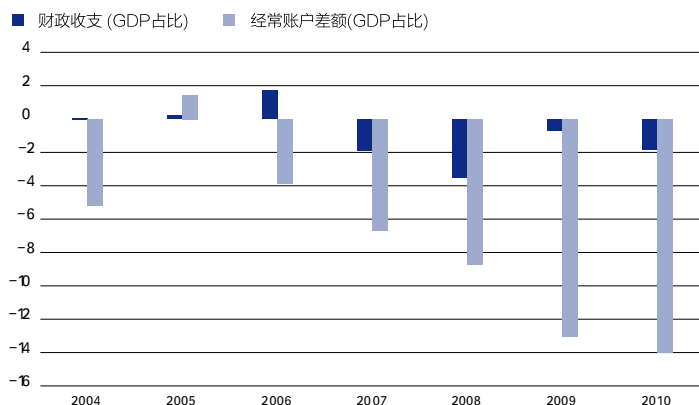
●对国有企业进行具有透明度的私有化仍是一个主要挑战，需要通过改善公司治理标准、对国有资产进行有效市场估值和对投资需求均衡的评估来推动。

●为了满足各经济部门日益增长的需求，高度集中的市政公用事业和基础设施领域需要进行商业化和现代化。使价格政策更能反映成本并逐步提高私营部门的参与（目前仅限于城市交通）。

实际 GDP (1989 = 100)



财政收支和经常账户差额



波斯尼亚和黑塞哥维那（波黑）

主要进展和挑战

波黑面临的主要挑战来自宪政改革。没有宪政改革，任何针对提高国家效率，实施全面的改革、实现增长以及加入欧盟的努力都将难以实现。

民营化程序近年来几乎停滞，使得各实体失去了急需的民营化收入，尤其是在波黑联邦 (FBH) 地区¹。对铝业，建筑、电信和贸易行业大型公司的出售依然是当务之急。

2009 年 7 月签署的 IMF 备用信贷安排 (SBA) 依然在推进过程之中。该协议包括政府对公共领域改革的承诺，尤其是在 FBH 地区，并继续实施在具有相当政治难度的福利和公共部门工资削减措施。

宏观经济表现

去年的经济指标喜忧参半。预计 2009 年实际 GDP 同比下跌 2.8%，工业生产一直处境艰难，外国直接投资大幅减少逾 70% 至 1.77 亿欧元。然而，贸易和经常账户逆差显著下降，全年通胀水平较低，只在 2010 年 6 月微升至 2.5%。

政府成功地降低了金融危机的影响。2010 年存款保险限额在 2009 年首次增加的基础上进一步增至 35,000 波黑马克 (18,000 欧元)，增强了市场对银行业的信心。2010 年初备用信贷安排因联邦议会未能通过改革老兵福利的法律而暂停。但当 2010 年 2 月该法律最终获得通过后，情况得到了解决。3 月，IMF 董事会批准了首审，金额达 1.4 亿欧元的第二、第三批次得以发放。

继 2009 年收缩之后，GDP 似乎正在触底反弹，但预计今年涨势微弱，而 2011 年温和上涨。增长可能来自欧元区和邻国对波斯尼亚商品（尤其是钢铁和铝）需求的扩大所带来的出口的复苏。货币委员会将继续制定宏观经济政策，而各级政府需在全国财政委员会的支持下更为有效地控制开支并增加有效协调。未来主要风险在于政府取消或者无法有效实施财政整顿措施以保持 IMF 项目正常的运行。

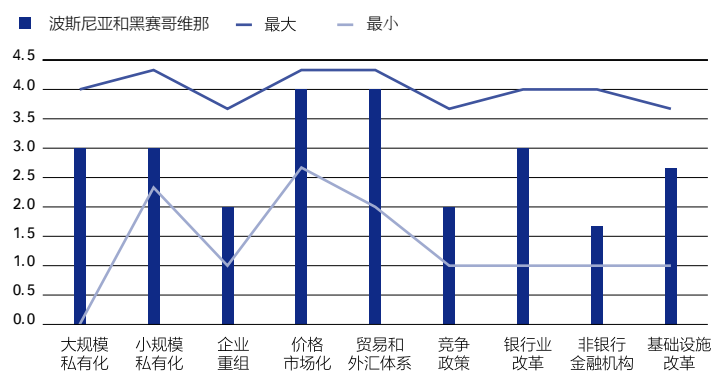
结构改革

波黑在转型方面的进展实际上停滞多年，因此该国滞后于东南欧洲其他所有国家。该国复杂的政治和宪政结构是实施改革和实现良好治理的主要障碍。一项意义重大的私有化进程即将启动，但至少在 FBH 地区，向市场出售大型企业的意愿非常微弱。由于改革瘫痪，该国在申请加入欧盟方面还落后于该地区其他欧盟候选国或潜在候选国。

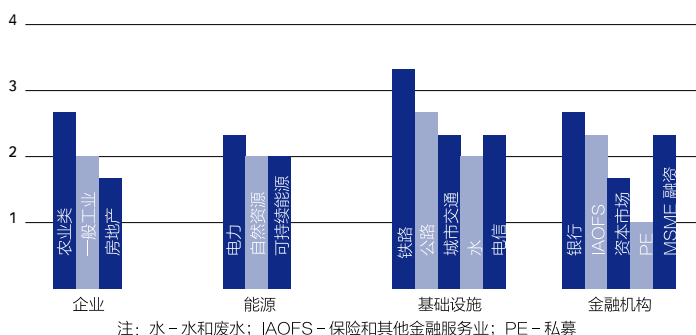
主要宏观经济指标 (%)

| | 2007 | 2008 | 2009 估计 | 2010 预测 |
|--------------|------|-------|------------|------------|
| GDP增速 | 10.8 | 6.0 | -2.8 | 0.8 |
| 通胀 (年末) | 4.9 | 3.8 | 0.0 | 2.0 |
| 政府资产负债/GDP | -0.1 | -4.2 | -4.6 | -5.0 |
| 经常账户余额/GDP | -9.3 | -13.3 | -6.6 | -5.5 |
| FDI净额 (百万美元) | 2040 | 1044 | 256 | 262 |
| 外债/GDP | 42.5 | 37.9 | 46.6 | na |
| 总储备/GDP | 26.2 | 16.7 | 16.7 | na |
| 私有部门信贷/GDP | 48.4 | 51.8 | 51.4 | na |

2010 年转型指标



2010 年行业转型指标



注：水 - 水和废水；IAOFS - 保险和其他金融服务业；PE - 私募

近期发展

与欧盟之间的稳定和联系协议（SAA）进展充分，政府正在履行其在 SAA 和地区性的中欧自由贸易协定（CEFTA）中所做出的承诺。2009 年 9 月，宪法法院废除了一项广受争议的海关法律，该法律重新对克罗地亚和塞尔维亚的肉类和乳制品征收关税。该法律的取消促进了地区贸易自由化并扩大了国内市场的竞争。

根据欧盟的 2009 年发展报告，政策改革努力微不足道，结构僵化依然束缚了投资和商业环境。去年在私有化方面几乎没有任何进展，其原因归咎于不利的市场状况和缺乏出售经济敏感型企业的政治意愿。FBH 地区 2010 年私有化计划预计出售 9 家大型企业，包括铝业公司 Aluminij d.d. Mostar、工程公司 Energoinvest 和建设公司 Hidrogradnja 等。这些公司中大部分在之前的私有化计划中已被指定出售。

去年铁路行业继续复苏，签署了数个意在铁路系统进行升级改造和现代化建设的項目。2009 年 11 月，由两家澳大利亚建设公司 Alpine 和 Swietelsky 组建的财团在改造波黑铁路轨道提高铁路运行速度的公开招标中获胜。另外，2010 年公共服务义务（PSOs）签署，增加了为铁路旅客所提供服务的责任并提升了透明度，同时使得规则与欧洲标准一致。

2009 年 9 月，正在进行的 Corridor Vc 四段建设因政治原因而暂停。2010 年 3 月，议会修改法律允许不经实体规划部批准即可开始施工，才使得情况最终得到解决。预计相关工作未来数月内即将重新开始。

2010 年 6 月，塞族政府取消了去年与澳大利亚建筑公司

Strabag 签署的建立合资企业共同在塞尔维亚建设公路网络的协议。Strabag 在获得融资方面遭遇困难，由于该交易签署时没有经过公开招标，因此使得 EBRD 和欧洲投资银行（EIB）等国际金融机构无法为其提供贷款。

尽管发生了全球性危机且 2008 年第四季度存款大幅流出高达 8 亿波黑马克（4.1 亿欧元左右），但银行体系依然健康。至 2010 年初，存款总量恢复至危机前水平；2010 年 1 月，在 EBRD 的 5000 万欧元贷款的支持下存款保险计划得到了显著加强。主要银行间通过维也倡议成功地阻止了资金回流至外国总行。为打击不良贷款的上升，波黑各方均于 2010 年初放宽了有关债务重组的规定，使得债务人能够重组其对商业银行的债务并展期一年。

结构改革优先事宜

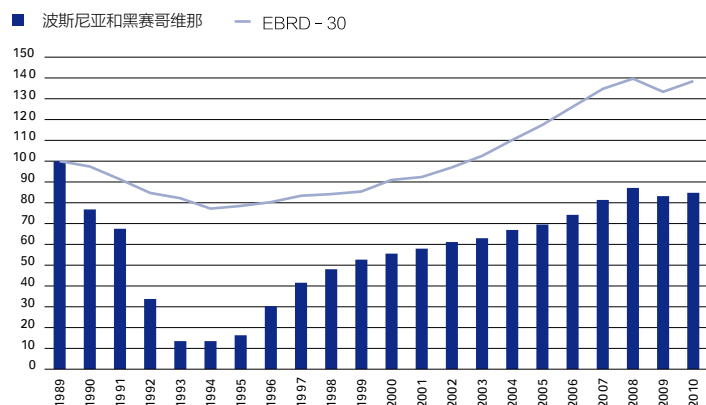
●企业部门一个应优先解决的事宜是减少国有企业的作用并继续进行重大的私有化进程，尤其是对于金属和电信行业中的盈利公司。2010 年 10 月大选后上任的政府应采取必要措施出售这些公司。另外，许多经由凭证体系民营化的企业在公司治理方面表现不佳，需进行重组或进入破产程序。

●对于商业化参与者的限制以及因此导致的成本效益底下，束缚了所有基础设施行业的发展。道路和铁路行业监管需要进一步加强，同事，对于电力行业而言，进一步的市场放开是当务之急。

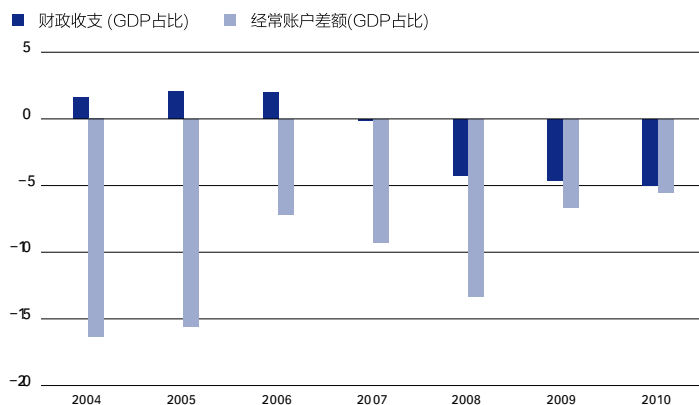
●金融行业中，各银行普遍资本结构良好，且行业整体较具竞争力；但建立一个统一的银行业监管体系依然是亟待解决的问题之一。同事，包括股市在内的非银行金融市场的发展仍处于较低水平。

1 本评估报告中所述的宪政实体包括波斯尼亚和黑塞哥维那（BH）、波斯尼亚和黑塞哥维那联邦（FBH）及其各州联邦和塞族共和国（RS）。FBH 和 RS 被称为“实体”。

实际 GDP (1989 = 100)



财政收支和经常账户差额



保加利亚

主要进展和挑战

保加利亚经济受到全球经济低迷的严重影响。能否恢复可持续增长将取决于促进非贸易行业向贸易行业成功转移的政策实施情况及明确符合马斯特里赫特条约（Maastricht）标准的中期财政框架。

基础设施和相关服务的改善将会为经济的竞争力提供支撑，但这不仅需要借助政府转移支付，更需要通过提高财政分权、加强监管和地方产能建设而强化市政部门来实现。

保加利亚应通过促进市场进一步开放及与邻国的联系来扩大其能源行业的产能并吸引更多投资。

宏观经济表现

全球经济危机带来巨大影响，导致 2009 年经济萎缩 4.9%。最初，出口和工业产出显著下降，同时该国民间资本流入骤停使得投资急剧减少。2009 年，经济减速扩散至服务行业并进一步减少就业并削弱国内消费。2010 年外需逐步恢复，但内需依然疲弱。通胀压力也随经济周期下降，2010 年 6 月消费者物价指数同比仅上升 1.4%。

财政状况依然严峻。经过数年审慎的财政政策之后，2009 年预算赤字高于预期，达 GDP 的 3.9%，这迫使当局延缓加入欧洲汇率机制 II (ERM II) 的计划。收入的明显不足及 2010 年上半年社会开支的增加继续严重制约公共财政。5 月份，这些压力推动政府将其 2010 年预算赤字目标由最初的占 GDP 的 0.7% 大幅调整为占 GDP 的 4.8%（基于现金基础）。

经济自 2010 年 2 季度以来逐步复苏。短期来看，2010 年下半年出口继续增加，消费需求逐步扩大。伴随对企业信心恢复的预期，FDI 预计逐步回流，支持本年度剩余时间和 2011 年经济逐步恢复。预计 2010 年实际 GDP 增长约 0.5%，2011 年增速将有所加快。主要风险在于假若经济低迷时间持续较长，则外需将弱于预期且银行资产质量可能会恶化。

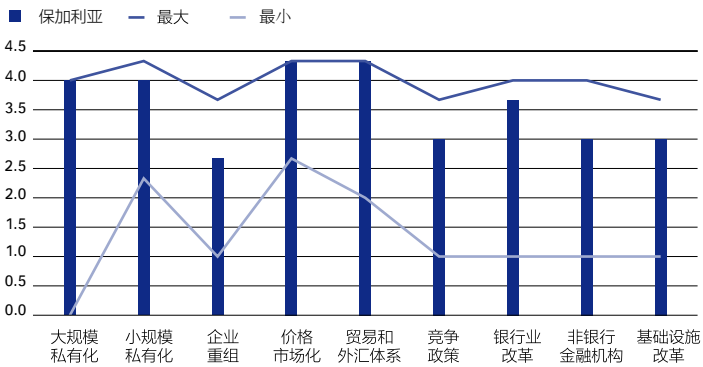
主要宏观经济指标 (%)

| | 2007 | 2008 | 2009 估计 | 2010 预测 |
|---------------|-------|-------|------------|------------|
| GDP 增速 | 6.4 | 6.2 | -4.9 | 0.4 |
| 通胀 (年末) | 12.5 | 7.8 | 0.6 | 3.2 |
| 政府资产负债/GDP | 3.3 | 2.9 | -3.9 | -3.8 |
| 经常账户余额/GDP | -28.4 | -23.9 | -9.6 | -3.0 |
| FDI 净额 (百万美元) | 12903 | 9195 | 4335 | 1341 |
| 外债/GDP | 101.1 | 102.4 | 107.6 | na |
| 总储备/GDP | 39.1 | 32.5 | 35.2 | na |
| 私有部门信贷/GDP | 60.6 | 69.8 | 73.1 | na |

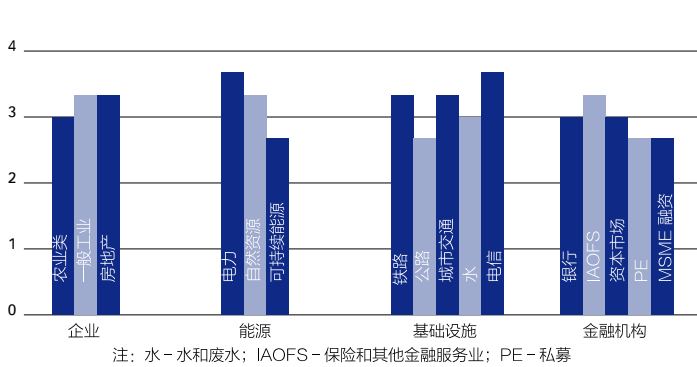
结构性改革

作为欧盟内部市场不可分割的一部分，市场自由化进程在保加利亚已经启动或已经在大多数行业得到实现，大部分私有化计划已经完成。剩余需要部分或全部私有化的企业包括处境艰难的烟草企业 Bulgartabac、数家能源企业和运输企业。另外，该国能源行业一些大型建设项目存在进一步公私合营的空间。由于新政府不得不面临艰难的经济环境，制约了去年在以往结构性改革成就基础上的进一步进展。

2010 年转型指标



2010 年行业转型指标



近期发展

过去几年，政府已采取措施降低企业的启动成本和行政负担，包括 2008 年加强新企业注册的一站式服务和 2009 年 10 月进一步将公司注册最低资金要求降低至 Lv 2 (€ 1)。同时，保加利亚还对法律和司法的某些方面进行了改革。然而，该国仍无完整的解决商业纠纷和破产程序的有效框架。

去年政府在打击有组织犯罪和腐败方面作出了巨大的努力。欧盟委员会在其 2010 年 7 月根据合作和认可机制进行的年度评估中对此给予了认可。欧盟委员会认为，虽然成功需要持续的投入，保加利亚也已在改革司法系统及打击腐败和有组织犯罪方面建立起强有力的推动力。

近年来，保加利亚的可再生能源发电产能有所扩大，充足的上网电价为可再生能源发电带来了投资吸引力。然而，进一步开放整个电力市场的进程却止步不前。虽然电力法规定 2007 年之后市场完全放开，但 85% 的电力销售仍然采用管制电价。政府正在寻求进行结构性改革，如部分分拆 Bulgarian Energy Holding，该公司目前下辖多家国有发电、输电及天然气供应和传输公司。

2010 年夏季，联合国京都议定书履约委员会撤销了保加利亚参与温室气体排放配额交易的资格，其原因是发现该国碳排放监测和报告体系中存在纰漏。预计年底将进行重新评估。如果资格得到恢复，保加利亚将会受益于参与碳交易的机会。

银行业已安然渡过全球危机和外部动荡的影响。虽然在全球流动性危机和希腊主权债务危机最严重时期，市场对母银行的实力和承诺表示担忧，但保加利亚银行业在外国母银行的持续支持下仍展现出其勃勃生机。资产质量的恶化一直是市场的一个顾虑所在。2010 年 6 月，

不良贷款（逾期 90 天）率因经济衰退而升至 9.5%，但尚未导致在该国运营的国内外银行出现任何资金回撤或其他压力情景。银行业的稳定反映出各银行不仅资本结构良好，而且受到有效监管。2009 年末，银行业总体资本充足率为 17%，为欧盟各国中最高。

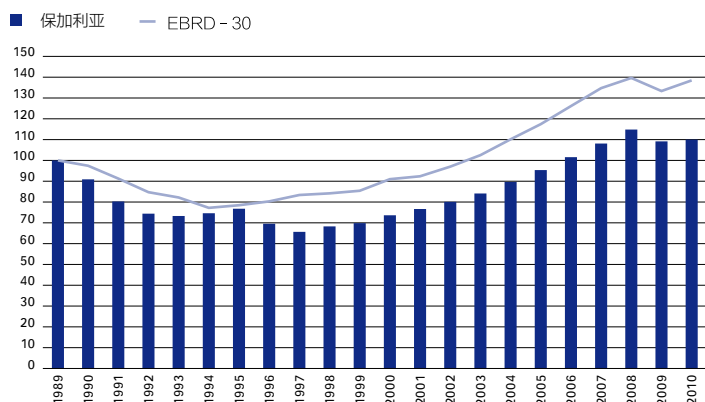
结构性改革优先事宜

● 应一个重要的优先事项是发展市政部门，使其财力雄厚并受到良好监管。有必要采取的措施包括加强市政府履行合约义务、吸引商业融资和提升国家吸收欧盟用于投资市政基础设施的资金的能力。

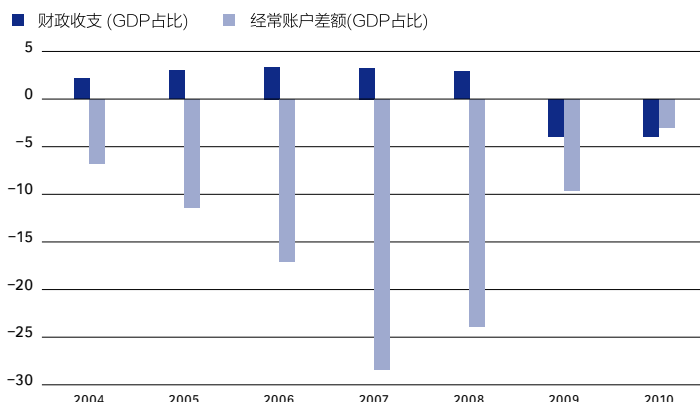
● 商业环境需要通过进一步的改革得以改善，包括改革教育体制和职业培训政策使其满足商业需求、进行法律改革提供灵活的劳动合同和更有效的破产程序等。

● 电力行业完全开放是另一个需解决的关键问题。这一问题需要逐步降低电价管制的比例，同时需要界定清晰的监管和合约安排以及鼓励投资于电网和与邻国联网的政策性支持。

实际 GDP (1989 = 100)



财政收支和经常账户差额



克罗地亚

主要进展和挑战

去年,克罗地亚加入欧盟一事取得显著进展,而斯洛文尼亚针对边界争端仲裁协议而举行的全民公决的结果也对克罗地亚有利,对其加入欧盟起到了进一步的推进作用。未来几月中,维持这一势头对完成欧盟法律的谈判至关重要。

许多大型商业公司依然受到国家支持,尤其是尝试资产出售而遭失败的造船行业。需继续努力有效地解决这些问题。

克罗地亚经济过去两年有所萎缩,依然受全球经济疲弱的影响。政府稳定财政的承诺值得称道,但在削减开支方面几乎没有采取什么措施,实施政府雄心勃勃的改革计划对于中期实现可持续增长至关重要。

宏观经济表现

2009年GDP下降约6%,FDI减少逾50%。2010年前几个月的数据几乎没有经济复苏的迹象。第一季度和第二季度GDP同比下降2.5%,并且在经过连续两个月的正增长后,2010年3月工业生产再次转负,6月份同比下降4%。不过,对欧元汇率一直较为稳定,而2010年6月之前通胀水平依然保持低位下,仅为0.7%。

2009年预算经过数次调整,预算赤字达GDP的3.3%。2010年,政府确定的赤字目标最初GDP的2.5% - 3.0%之间,但8月份调整为GDP的4.2%。为确保银行业的流动性,2010年2月将强制性准备金率由14%下调为13%,并且放宽了信贷增长限制。2010年4月,政府推出其崭新的经济复苏计划,拟降低所得税并重组公共行政。2009年推出的危机税也计划今年逐步废止,7月份已予以局部取消。

2010年实际GDP有可能进一步下降,反映出年度信贷增速缓慢(截至2010年2月增速为0.2%)和持续从紧的财政政策。预计2011年将会有所改善,尤其是如果加入欧盟的谈判取得成功的情况下。增长前景的主要风险基本上取决于欧元区的复苏力度,因为私人消费可能会受到失业增加的限制。

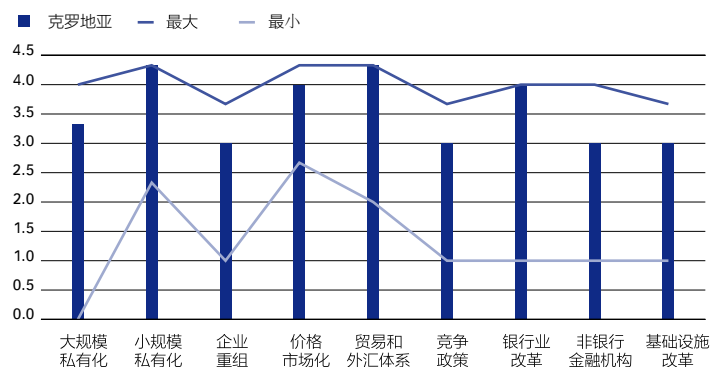
结构改革

长期以来,克罗地亚一直被视为转型国家中最先进的经济体之一,经济自由化程度广泛,金融服务细化程度较高,基础设施改革进展显著。银行业安然渡过金融危机,并且保持健康且流动性充裕。然而,一些主要企业和金融机构仍依赖于国家补贴,即便补贴水平自2005年以来已大幅下降。根据跨国调查(如世界银行营商环境报告),商业环境的质量依然令人担忧,且反映出对解决营商障碍的需求,例如繁复的许可程序及迫切实施公共行政改革的需求。

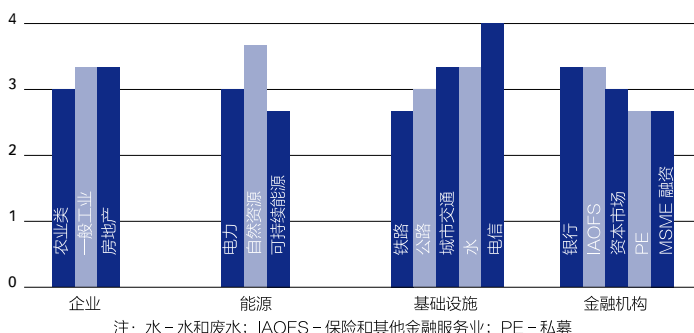
主要宏观经济指标 (%)

| | 2007 | 2008 | 2009 估计 | 2010 预测 |
|-------------|------|------|------------|------------|
| GDP增速 | 5.5 | 2.4 | -5.8 | -1.5 |
| 通胀(年末) | 5.8 | 2.9 | 1.9 | 2.8 |
| 政府资产负债/GDP | -2.5 | -1.4 | -3.3 | -4.7 |
| 经常账户余额/GDP | -7.6 | -9.2 | -5.2 | -3.8 |
| FDI净额(百万美元) | 4736 | 4653 | 1600 | 390 |
| 外债/GDP | 83.4 | 81.9 | 101.9 | na |
| 总储备/GDP | 23.3 | 18.7 | 23.6 | na |
| 私有部门信贷/GDP | 63.4 | 65.3 | 66.5 | na |

2010年转型指标



2010年行业转型指标



近期发展

2010年4月，政府披露其全面的经济复苏计划，包括超过100项旨在提升国内经济竞争力的举措。提案中的主要措施包括增加劳动力市场的灵活性、通过限制某些非税收入降低商业成本和改革司法体系等。该计划获得商界的广泛支持，但具体实施仍处于初级阶段。

克罗地亚申请加入欧盟的谈判已到最后阶段。加入欧盟的所有政策环节均已开放，谈判或于2011年完成。然而，欧盟委员会的2009年发展报告强调需要进一步改革公共行政，并且提出司法的独立性和效率方面依然存在挑战。委员会的报告还指出许多领域腐败依然盛行。当局已加大反腐努力，并在2009年逮捕了一些高级官员。在经济复苏计划中，政府目前还起草了一些新规，以推动破产程序。

大量的大型企业有待民营化。六家国有造船厂的出售将具有标志性意义，对其进行民营化和重组方能达到欧盟法律中关于竞争的相关规定，但这实施起来却举步维艰。虽然其中四家造船厂仅以一克罗地亚货币单位库纳的名义价格连同其各自债务一起出售，但去年举行的首次招标却宣告失败。第二次招标于2010年2月举行，截至9月初，政府委员会和克罗地亚民营化基金（HFP）已完成对三家造船厂按相同象征性价格招标的首轮评估。这些造船厂已收到有效要约及重组计划，目前正在由克罗地亚竞争局进行评估，预计将会提交给欧盟审批。

除部分区域性道路外，克罗地亚的基础设施比较完善。然而，许多公共基础设施公司继续获得国家大笔补贴。2010年4月，政府决定提供6.5亿克罗地亚库纳（8960万欧元）协助为国家铁路公司Hrvatske Željeznice (HZ) 的基础设施项目，并另外提供7亿克罗地亚库纳（9650万欧元）对轨道车辆进行现代化改造。

2009年10月，政府通过新能源发展战略，计划于2020年之前

向克罗地亚电力行业投资总计150亿欧元。该战略旨在升级电力行业基础设施、油气生产、加工、运输和储存，对供热系统进行现代化改造，并开始建设多个电厂。在这一框架下，Ernestinovo-Pecs输电线路于2010年4月开始运营。

2009年12月，克罗地亚央行（HNB）取消三年前规定的在年信贷增长超过12.0%情况下，要求商业银行以0.25%利率购买HNB票据的要求。银行业风险依然来自巨大的外债。为解决这一问题，HNB根据新巴塞尔协定II于2010年4月将资本充足率要求由10%上调至12%。

结构改革优先事宜

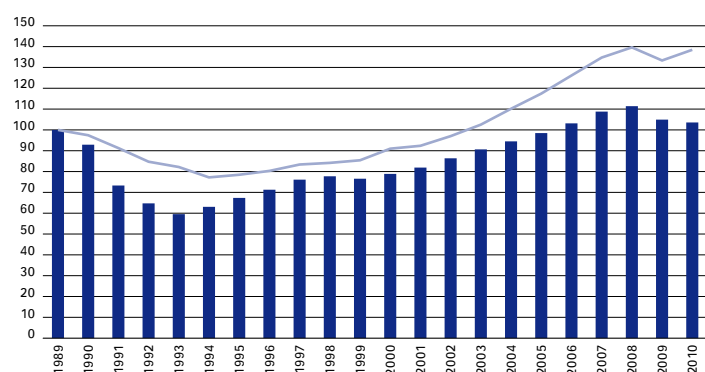
● 克罗地亚短期应解决的主要事宜是完成加入欧盟的谈判并成为欧盟会员（目前预计2012年可以完成）。

● 政府改革计划的实施将是创建条件推动经济重新增长的主要挑战。要实施改革计划，需要对某些导致劳动力市场灵活性不足并碍企业成立和运转的限制行为进行彻底改革。

● 截至目前，私营部门在基础设施和能源行业的参与程度较为有限，因而竞争不足。可通过设计良好和透明的招标吸引私营部门进一步参与。

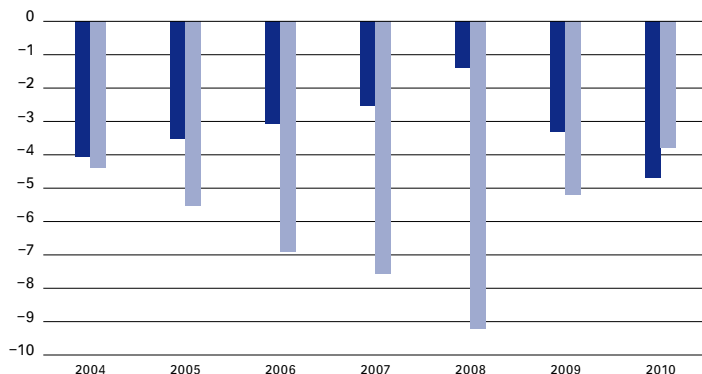
实际 GDP (1989 = 100)

■ 克罗地亚 — EBRD - 30



财政收支和经常账户差额

■ 财政收支 (GDP占比) ■ 经常账户差额 (GDP占比)



爱沙尼亚

主要进展和挑战

由于爱沙尼亚即将使用欧元且公共财政异常健康，该国已从深度衰退中崛起，市场信心快速回归。为维护可吸引外资的竞争优势，有必要进一步改革教育、创新、竞争政策和基础设施领域。

对市政和环境基础设施进行现代化改造依然是一个需要优先解决的事宜。主要资金来源包括欧盟的结构和聚合基金、私营部门和地方联合商业融资。

提升能源效率及新能源供应（包括可再生能源）以增强可持续性、降低能源强度并达到环保目标依然是一项重要挑战。需要做的包括重组油页岩电厂和开发新的连接地区性能源市场的电力网络。

宏观经济表现

由于信贷潮骤然降温及相关资产价格的下跌，爱沙尼亚的产出连续七个季度下降。2009年，GDP下降约13.9%。往年积累的财政储备有力保护了经济免受衰退的最坏影响，因为政府能够满足其近期的融资需求。不过，政府大幅削减开支，将2009年预算赤字保持在GDP的3.0%以下，2010年可能会采取相同措施。这一点对于爱沙尼亚在2011年初成功进入欧元区至关重要。

2010年2季度，经济有所好转，GDP年增长3.1%，连续三季度实现环比正增长，2010年2季度季调后GDP环比增长1.9%。和该地区其他国家一样，爱沙尼亚出口受益于欧盟工业产出的强劲反弹，而内需继续受到信贷严重短缺的影响，2010年8月私营部门信贷同比下降5.7%。失业人数大幅增加，有可能于2010年2季度达到18.6%的峰值（根据欧洲统计局描述）。

欧元的使用和资产价格的进一步稳定有望提升消费者信心，这对于消费开支的复苏至关重要。与其他许多欧盟国家不同，市场对爱沙尼亚公共部门偿付能力几乎没有任何担忧，因为2009年底该国国债仅占GDP的7.2%。主权评级的积极前景也提高了投资者的信心。经过连续三个季度的增长，爱沙尼亚经济目前似乎已走上自我维持的复苏之路，预计GDP2010年增长2.4%，而2011年复苏将更为强劲。未来主要风险在于出口前景不佳，从而有损出口增长和市场信心。

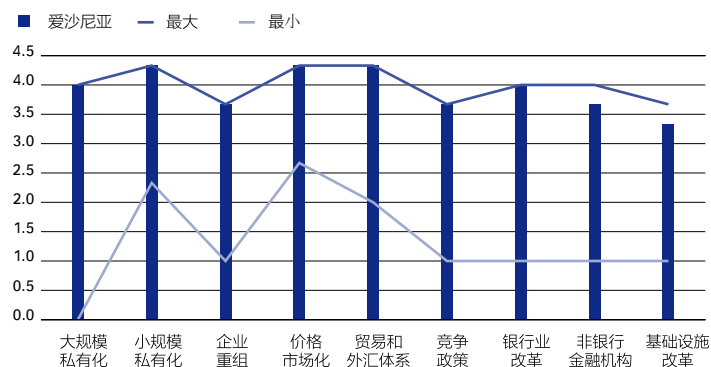
主要宏观经济指标 (%)

| | 2007 | 2008 | 2009 估计 | 2010 预测 |
|-------------|-------|-------|------------|------------|
| GDP增速 | 6.9 | -5.1 | -13.9 | 2.4 |
| 通胀(年末) | 9.6 | 7.0 | -1.7 | 3.2 |
| 政府资产负债/GDP | 2.6 | -2.8 | -1.7 | -1.5 |
| 经常账户余额/GDP | -17.2 | -9.9 | 4.6 | 4.0 |
| FDI净额(百万美元) | 986 | 615 | 182 | 200 |
| 外债/GDP | 117.8 | 113.8 | 130.0 | na |
| 总储备/GDP | 15.4 | 16.6 | 20.8 | na |
| 私有部门信贷/GDP | 88.5 | 94.2 | 105.3 | na |

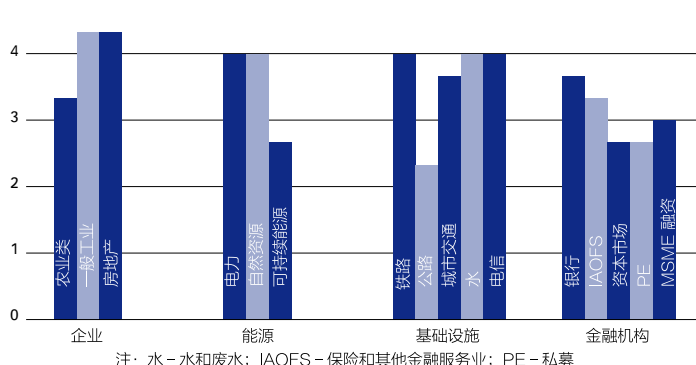
结构改革

由于爱沙尼亚基本上已经达到了运转良好的市场经济的标准（2010年5月该国被邀请加入经合组织），因此近年来在转型方面进展放缓。财政政策一直以2011年采用欧元为目标而围绕马斯特里赫特趋同标准的相关规定，包括进行多项税收和福利改革。2009年，爱沙尼亚已经通过了一项关于灵活的劳动力市场的新法律。电力行业民营化（如通过波罗的海电力市场）也取得了进展，金融监管亦得到进一步加强。

2010年转型指标



2010年行业转型指标



近期发展

爱沙尼亚的商业环境一直发展良好，腐败和商业障碍较少。爱沙尼亚在世界银行 2010 年的营商环境报告中排名全球第 24 位，在中欧和波罗的海国家中排名最高。然而，爱沙尼亚在人员聘用、投资者保护和企业关闭等相关的几个指标排名依然相对较低。此外，在就业和技能不匹配等方面持续的区域性差异构成流动障碍，成为在减少失业方面备受关注的问题。

2009 年 10 月，政府将其在电信公司 Eesti Telekom 中的剩余少数股份出售给目前已接近完全控股的瑞典大股东。2010 年 6 月政府将其在不盈利的国家航空公司 Estonian Air 中的股权提升至 90%，这一收购交易的背后动因是与欧洲大陆建立交通联系所带来的积极的溢出效应。政府宣布将考虑进一步出售剩余的国有公司，如邮政服务和塔林机场。不过，电力垄断公司 Eesti Energia 以及塔林港口的私营化被排除在外。

2010 年 6 月，议会通过一项法律，对爱沙尼亚占据市场主导地位的公司进行价格监督。该项法律赋予竞争委员会监管供热和供水价格并对生产技术进行环保评估的额外权力。

在爱沙尼亚，获得可持续能源和发展可再生能源的问题依然具有重大意义，特别是立陶宛 Ignalina 核电站关闭之后。过去几年，多个风力发电场开始运营；至 2009 年底，爱沙尼亚的风电装机容量达到 142 兆瓦，较 2006 年底增加 350%。向西班牙出售碳排放权所得收入将用于发展风能和环保型交通工具。

在金融行业，企业和家庭长期信贷依然萎缩，2010 年 7 月分别下降 6.0% 和 3.2%。疲软的国内经济（特别是在住房和建筑行业）意味着资产质量恶化。然而，不良贷款在贷款总额中的占比依然相对稳

定（2010 年 8 月为 7.3%）。在贷款市场中占主导地位的瑞典母银行通过筹措新资本来吸收预期的信贷损失。欧元的即将使用将缓解因货币风险而带来的流动性压力，并可利用由欧洲央行提供的再融资机制。2010 年 8 月，各监管机构达成的区域性支持协议明确了危机后信息共享和责任共担，使银行业监管得到进一步加强。

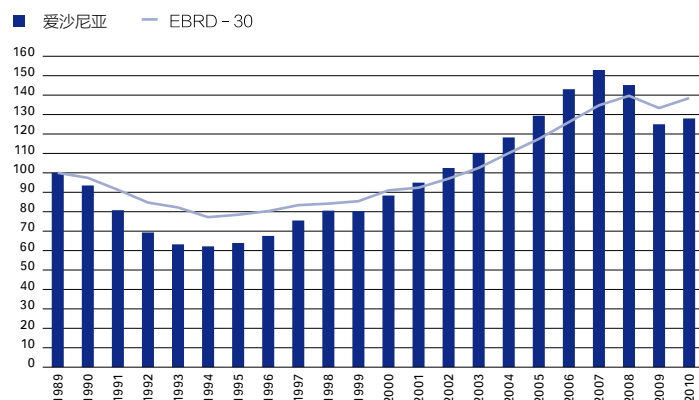
结构改革优先事宜

● 应优先解决的一个关键事宜是奠定更具可持续性增长的基础，尤其是需要增加技术密集型产品的生产及对欧盟和其他新兴市场的出口。商业环境虽依然存在少数障碍，但教育和创新政策应被进一步贯彻以达到这一目标。

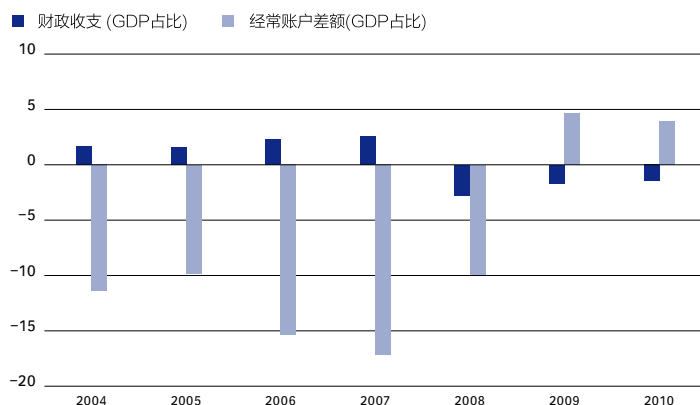
● 市政和环境基础设施的现代化改造、以及与波罗的海邻国协作对电力部门进行改革是基础设施行业依然存在的主要挑战，其中包括利用欧盟资金实现这一目标。

● 随着银行业趋稳，各银行将再次寻求对欧盟市场具有良好前景的企业项目提供资金。风险投资基金和其他私募基金可以作为融资途径的补充。

实际 GDP (1989 = 100)



财政收支和经常账户差额



前南斯拉夫马其顿

主要进展和挑战

由于尚未确定开始就欧盟法律进行谈判的日期，前南斯拉夫马其顿加入欧盟的进程依然停滞不前。为保持近几年的改革势头而做出相关决议是非常重要的。

政府需要在其最近所做努力的基础上进一步努力推出方便营商的法律并提高该国对外国投资者的吸引力。需要进一步努力推动新法律的实施和加强司法系统。

2009 年，经济渡过了危机最为严重的时刻，今年的经济表现也已逐步改善。一个主要的挑战是保持在过去十年带来经济稳定的财政紧缩政策和审慎的货币政策。

宏观经济表现

与同地区其他大多数国家相比，该国经济受全球危机的影响较小，2009 年实际 GDP 仅下降 0.8%。然而，2010 年初工业生产大幅下降，不过最近的数据显示出逐步复苏的迹象。2009 年末几个月通胀率有所下降，但之后物价再次加速上扬，2010 年 9 月年通胀率达到 2.0%。私营部门银行贷款显著放缓，至 2010 年 4 月仅增长 3.5%，不良贷款大幅增加。

2010 年 9 月，政府提出危机应对措施的第四个方案。该方案包括简化财政程序、加快土地私有化、改善中小企业获得信贷的途径和促进农业就业等措施。2010 年，政府的预算赤字目标为预计 GDP 的 2.5%（2009 年赤字占 GDP 的 2.6%）。在货币方面，央行（NBRM）仍然承诺采用目前的固定汇率制度，并在去年偶尔对外汇市场进行干预。尽管如此，过去 12 个月外汇储备的水平仍有所提高。

第一季度 GDP 数字令人失望，但第二季度经济轻微增长（0.4%），表明了经济正在试探性复苏。预计 2010 年剩余时间内通胀依然为正。鉴于该国资金来自民间和官方途径（主要来自欧盟和国际金融机构）及 NBRM 干预外汇市场的承诺，该国仍采用汇率挂钩制度。然而，资本流入的减少、主要出口市场的有限的增长以及希腊危机可能带来的传染效应增加了外部风险。

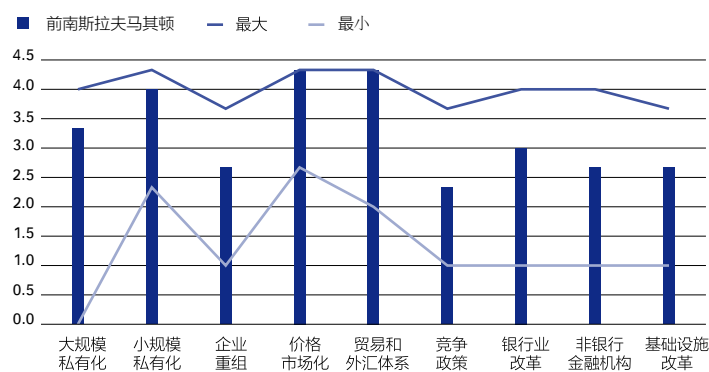
主要宏观经济指标 (%)

| | 2007 | 2008 | 2009 估计 | 2010 预测 |
|---------------|------|-------|------------|------------|
| GDP 增速 | 5.9 | 4.8 | -0.8 | 0.8 |
| 通胀 (年末) | 6.1 | 4.1 | -1.6 | 2.5 |
| 政府资产负债/GDP | 0.6 | -1.0 | -2.6 | -2.5 |
| 经常账户余额/GDP | -7.6 | -12.8 | -6.9 | -3.9 |
| FDI 净额 (百万美元) | 700 | 601 | 235 | 241 |
| 外债/GDP | 52.5 | 49.1 | 58.8 | na |
| 总储备/GDP | 26.3 | 20.2 | 24.5 | na |
| 私有部门信贷/GDP | 36.1 | 43.1 | 43.1 | na |

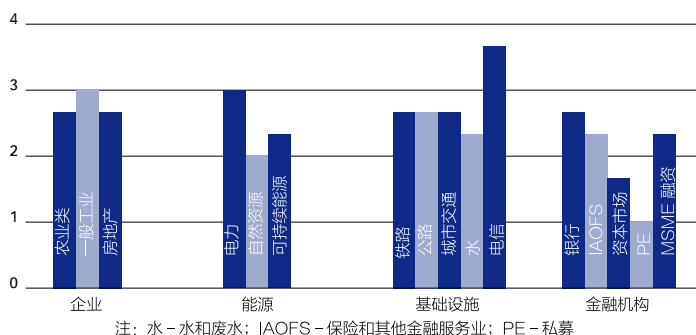
结构改革

总体而言，前南斯拉夫马其顿在整个转型期间的改革虽因行政和制度弱点而进展缓慢，但较为平稳，因为该国已被行政和机构能力薄弱而受到阻碍。在金融行业，各银行之间的竞争弱于周边国家，资本市场的发展仍处于起步阶段。该国的基础设施在未来几年也面临着巨大的投资需求。

2010 年转型指标



2010 年行业转型指标



注：水 - 水和废水；IAOFS - 保险和其他金融服务业；PE - 私募

近期发展

改善该国的投资环境已成为政府优先处理的问题。欧盟委员会的 2009 年发展报告建议马其顿展开加入欧盟的谈判，并赞扬当局在一些优先领域取得的进展。该国对地籍管理制度的改革取得了成功；当局正在推进科技产业开发区的建设，以吸引更多的外国直接投资。目前已签署 50 份特许协议来开发此类区域（虽然部分计划搁置），2010 年 4 月第一个开发区 Bunardzik 的首家工厂投入运营。目前该国正在建设其他开发区。

去年，政府的民营化进程有所放缓。四家亏损的国有企业（包括化学品生产商 Ohis、烟草生产商 Tutunski Kombinat、电子制造商 EMO 和军事装备生产公司 Eurokompozit Prilep）目前正计划出售。投标最后期限因投资者缺乏兴趣而被数次推迟。除 Ohis 的出售招标截止时间另行通知外，其余几家公司的最后招标期限定为 2010 年 9 月底。

2010 年 3 月，该国主要机场特许权享有人 Turkish TAV（2008 年在 20 年期 2 亿欧元特许权招标中中标）在经过多次推迟后开始着手开展项目工作。此外，在政府提出改造该国的区域性和地方道路的计划之后，该国 2009 年 11 月宣布对两个 35 年期的道路特许项目进行公开招标。最近几年铁路行业也取得了进展。2009 年，该国设立独立的铁路监管机构，该机构向议会报告，承担技术和经济监管职责。交通部正在设立一个部门负责铁路安全。

该国的主要优先事项之一是发展配气网络。2010 年 6 月，前南斯拉夫马其顿和俄罗斯政府签署一项债务协议，清除俄罗斯在苏联时代对马其顿的债务，作为回报，Gazprom 投资 6000 万美元支持马其顿的天然气供应基础设施的发展。该项目增加了前南斯拉夫马其顿

参与南溪（South Stream）天然气管道项目的可能性。双方曾于十月初就相关事项进行了讨论。

2010 年 6 月，电子通信法律修改稿颁布。根据新的法律，电信运营商必须向电信局提交标准的入网协议供电信局批准，同时必须在 15 日内对投诉进行答复。修订后的法律要求房地产开发商提供安全的电信网络接入。

银行监管的质量有助于减轻全球金融危机的影响，银行业资本依然充足。目前该国正在讨论修改法律，以促使央行对陷入困境的银行进行干预并撤销不符合诚信标准的管理层。此外，该国也制定了打击洗钱活动的新政策。为尽快启动资本市场的发展，2010 年 4 月政府取消了外国投资者在斯科普里（Skopje）证交所持股 10% 的上限。

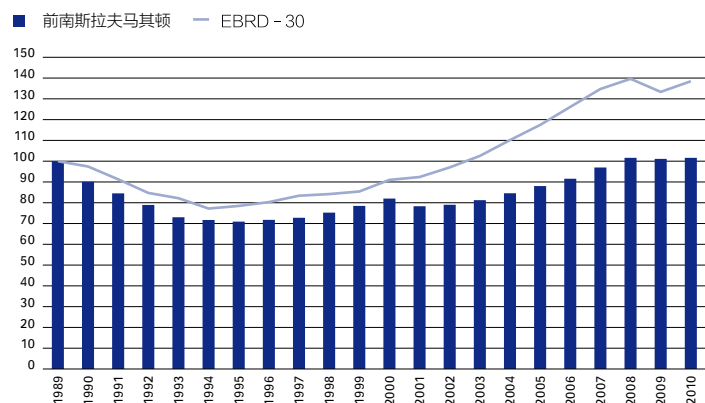
结构改革优先事宜

●前南斯拉夫马其顿近几年在通过新法律方面取得了重大进展，但目前的挑战是确保有效实施。企业部门的重点是继续努力减少或消除产权的不确定性和加快司法系统改革进程。

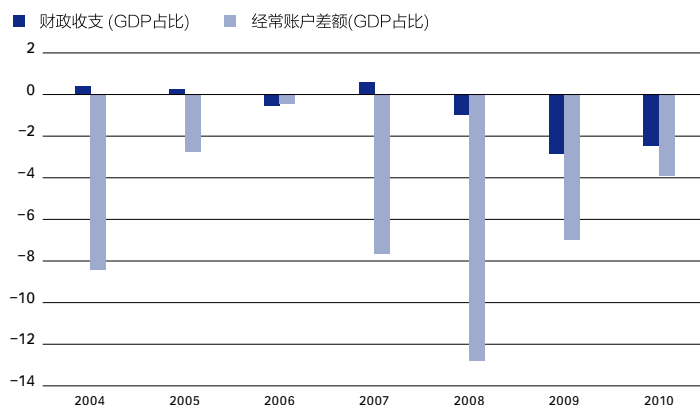
●高质量的基础设施对于经济的进一步发展和吸引外国直接投资至关重要。在这一方面，改革的重点是确保运输和能源部门近年来建立的监管机构能够有效运作，以扩大服务行业的竞争和提高效率。

●金融行业未来几年的重点是促进该行业急需的整合和提高金融产品的多样化。

实际 GDP (1989 = 100)



财政收支和经常账户差额



格鲁吉亚

主要进展和挑战

格鲁吉亚所面临的主要挑战是在危机后如何吸引私人投资。FDI 是危机前一个主要的增长动力，而未来 FDI 的流入速度存在相当的不确定性。因此，当局侧重于结构性改革来鼓励国内储蓄和投资具有重要意义。

金融行业需要进一步改革，以确保从危机中持续复苏并在长期内实现稳定增长。货币政策框架向通胀目标机制的成功转变、进一步加强审慎政策和深化国内资本市场是关键。随着时间的推移，这些政策应有助于降低银行体系的美元化。

虽然政府 2010 年一直奉行财政整顿，但整体赤字依然居高不下，公共债务也尚未趋稳。对于政府而言，做出切实的承诺来推行负责任的财政政策将支持市场信心的恢复。

宏观经济表现

2009 年，格鲁吉亚经济继续受到 2008 年 8 月与俄罗斯的军事冲突以及世界金融危机的双重冲击。去年实际 GDP 下降了 3.9%。私人投资崩溃伴随 FDI 流入量下降，仅有部分从公共资金支出得到补偿。虽然经常账户赤字因投资和消费相关进口的下降而几乎减半，但依然处于高位且不得不由政府资金弥补。政府放宽财政政策，同时借助巨大的多边和双边融资来帮助稳定经济。2008 年 8 月 30 日冲突后汇率已贬值约 30%。

随着国内外市场需求的改善，2010 年上半年实际产出增加 6.6%。制造业处于领先地位，不过其他行业也有所贡献。贷款市场出现复苏迹象，贷款量上升而利率下降。政府控制开支，旨在将 2010 年财政赤字由 2009 年占 GDP 的 9.2% 降至占 6.3%。削减赤字取决于推动经济发展和公共收入的 FDI 的回流。2010 年第二季度 FDI 开始复苏，但仍低于危机前的水平，表明投资者仍保持谨慎。

预计 2010 年经济将增长约 5.5%，而 2011 年将有所放缓。预计国内银行业贷款的复苏将弥补财政刺激措施的逐渐减弱。最显着的下行风险在于未来 FDI 流入规模的不确定性，而 FDI 是政府发展战略中的一个重要元素。由于高度美元化和居高不下的不良贷款率，金融业也给经济复苏带来风险。

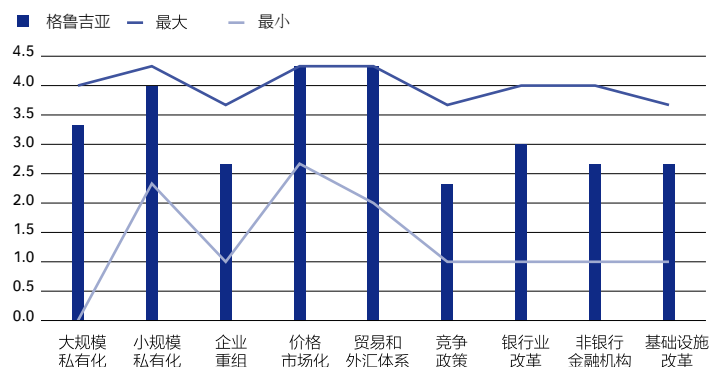
主要宏观经济指标 (%)

| | 2007 | 2008 | 2009 估计 | 2010 预测 |
|---------------|-------|-------|------------|------------|
| GDP 增速 | 12.3 | 2.3 | -3.9 | 5.5 |
| 通胀 (年末) | 11.0 | 5.5 | 3.0 | 10.0 |
| 政府资产负债/GDP | -4.7 | -6.3 | -9.2 | -6.3 |
| 经常账户余额/GDP | -19.7 | -22.7 | -11.7 | -12.0 |
| FDI 净额 (百万美元) | 1675 | 1523 | 765 | 650 |
| 外债/GDP | 38.6 | 44.4 | 58.4 | na |
| 总储备/GDP | 13.3 | 11.5 | 19.6 | na |
| 私有部门信贷/GDP | 27.2 | 31.8 | 29.3 | na |

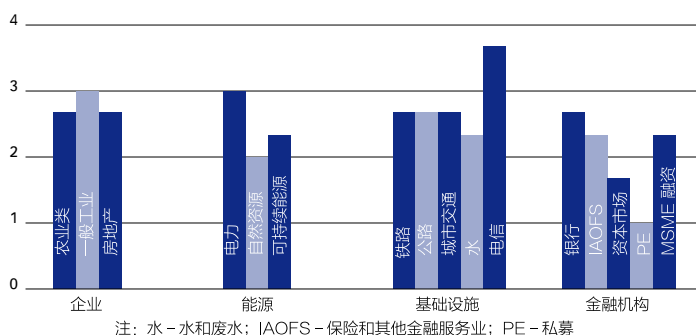
结构改革

过去数年格鲁吉亚的结构改革进展显著。私有化大规模推进；税务和海关机构大都运行良好；反腐努力已取得实质性成果。这些方面的进展使得格鲁吉亚商业环境被视为东欧和高加索地区中最佳者之一。然而，转型中依然存在巨大挑战，特别是在监管能力薄弱的市政部门和环境基础设施方面，以及竞争不足的自然资源行业。2010 年 4 月开始建设的黑海输电网络有助于建立一个区域性的能源市场。金融行业的转型仍存在巨大缺口，因为银行业依然高度美元化而非银行金融部门发展不足。

2010 年转型指标



2010 年行业转型指标



近期发展

政府侧重于改善商业环境的改革议程自 2009 年开始实施以来已经取得了重要成果。世界银行的 2010 年营商环境报告中，格鲁吉亚以其综合性的经商容易度在 183 个国家中的排名第 11 位。其 2009 年排名为 16 位。格鲁吉亚在纳税和跨境贸易方面的排名尤其实现了巨大的改善，反映出其在这些领域的改革进展。2009 年，格鲁吉亚的透明国际清廉指数在全球的排名轻微上升至第 66 位，高于其他独联体国家。

2009 年政府继续进一步简化和精简税制，包括取消了上市企业的股息税、银行存款利息税和资本所得税。将于 2011 年实施的 2010 年改革将面向微型和小型企业推出多项减税政策，如小企业提交相关会计资料可免除利润税等。这些改革有助于减少地下经济的规模。为了进一步减少腐败现象，新税法将建立审计委员会，对税务人员进行监督。与此同时，为满足预算收入要求，政府将推迟之前所预期的所得税削减。

政府正在打造一个有利于该国尚不成熟的信息技术（IT）行业发展的环境。格鲁吉亚 IT 应用增长迅速，2009 年宽带用户数量几乎增加 50% 即是明证。到 2011 年，当局计划实施一项关于建立虚拟 IT 区的法案，并加快相关牌照的发放。然而，免除在 IT 区运营的所有公司的所有税项和关税可能会使税收征管变得复杂化。

政府正在继续推行私有化措施，部分是出于为国家增加预算收入的原因。2010 年 7 月，当局通过一项法案，对不进行私有化的国家战略资产清单进行了修订。一个重要的变化是从清单中剔除了从俄罗斯向亚美尼亚输送天然气的南北天然气管道，因此该管道未来可能会被私有化。政府已扩大了资产出售的范围，目前面临的挑战是寻找合

适的买家。

2010 年，格鲁吉亚国家银行（NBG）推出新的措施，旨在增强货币政策在其高度美元化的金融体系中的有效性。央行希望通过这些措施来推动拉里贷款。这包括采用浮动利率和扩大抵押物范围的有担保再融资工具，可用于开发央行再融资。但这些措施对降低美元化的作用有限。建立有效地通胀目标机制的努力有助于树立市场对央行维持物价稳定及拉里的信心。这些努力，加上进一步将强审慎政策和深化国内资本市场的政策，将有助于逐步降低美元化。

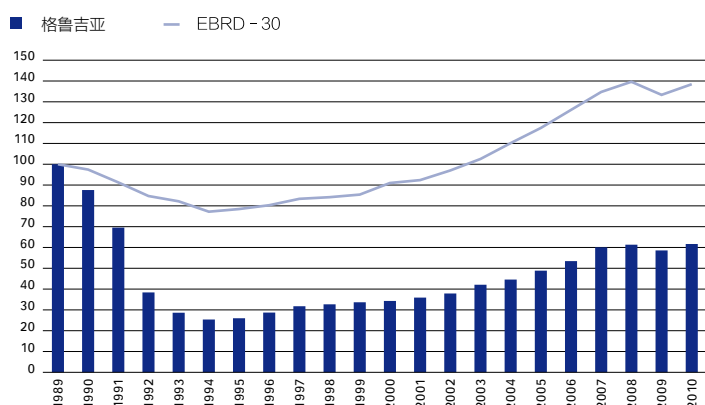
结构性改革优先事宜

● 格鲁吉亚的主要挑战是在金融危机后重振私人投资。当局应进一步鼓励 FDI，以刺激国内储蓄和投资，包括发展私人养老金制度。金融行业政策应侧重于强化审慎政策（包括促进取消银行资产负债表的美元化）、降低解决不良贷款并进一步完善国内资本市场。

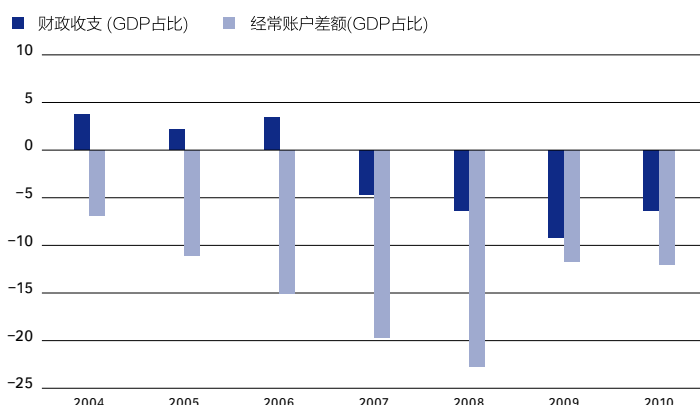
● 市政基础设施有必要进行进一步改善，主要挑战包括：修复有形基础设施、改革关税和重组市政企业来提高效率。在自然资源行业，尤其是石油和天然气传输领域，应减少占主导地位的国有企业 Georgian Gas and Oil Corporation 的作用，以增加竞争。

● 尽管最近有所改善，但贸易和投资环境的改善依然面临重大挑战。政府应特别注重加强法制、提升人民的教育程度及技能水平、促进公共行业治理按照欧盟法律要求进一步改善。

实际 GDP (1989 = 100)



财政收支和经常账户差额



匈牙利

主要进展和挑战

由于匈牙利的传统弱点（家庭外币风险较高和公共债务负担沉重）依然令人担忧，国际金融市场对其潜在的债务可持续性问题的保持警惕。因此，财政政策需要侧重于减少现存的税收扭曲，而新税种的设计应与私营部门协商并遵循欧盟的平等原则。

国有重点企业迫切需要改革以支持私营部门的增长和减轻预算压力。政府应迅速推进业已启动的铁路行业改革。

劳动人口的低参与率依然是一个重要短板。有必要对福利和养老金制度进行关键性改革，以刺激劳动力供给和提高经济的增长潜力。

宏观经济表现

匈牙利经济在2009年第三季度之前经历了连续六个季度的萎缩，2009年整体GDP收缩6.3%，但2010年上半年该国经济经历了强劲的复苏。近期的经济活动指标显示了工业生产和出口的涨势，这主要受益于欧元区主要经济体的复苏。然而，受失业率上升（根据欧盟统计局数字，2010年8月为10.9%）及家庭和企业部门信贷持续收缩的影响，国内需求依然疲弱。因此，匈牙利继续保持经常账户盈余。对于2010年5月之前风险认知的改善支撑了证券投资资本的回流。

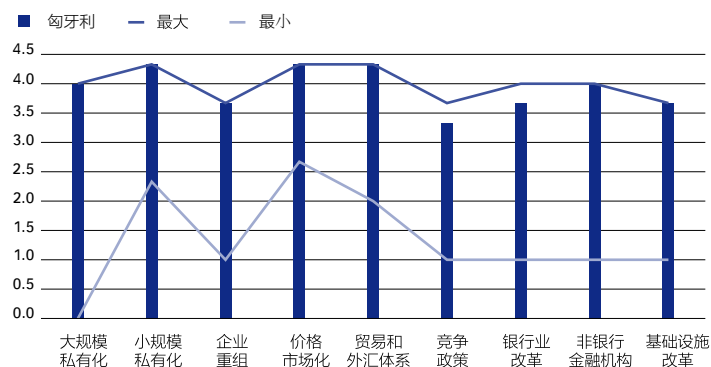
虽然国际债券市场对欧盟国家公共债务水平的可持续性保持担忧，但2010年5月之前周边欧元区国家对匈牙利的传染效应依然有限。然而，2010年6月新政府上台时，高层曾就公共债务前景发表多个声明，导致福林和债券市场出现大幅波动。政府随后宣布对财政政策进行多项重要变革，包括固定税率个人所得税、公共部门工资限额和减少中小型企业税收，旨在将赤字预算保持在IMF/欧盟计划中所约定的占GDP的3.8%这一水平。

预计今年经济将小幅增长1%以下，到2011年将略有加快。截至2010年9月，IMF/欧盟2008年底推出的融资计划是否延长仍不清楚。公共部门资金需求有限，假设有利条件持续，国内外债券市场的持续发行即可满足需求。然而，家庭部门仍然容易受到福林汇率波动的影响，央行已表示将随时通过重新加息来应对不利的市场状况。在这种情况下，匈牙利巨大的公共债务负担（约占GDP的80%）可能再次成为市场顾虑之一，并可能有损目前有利的增长前景。最近公布的针对多个行业的临时税收措施，特别是外资股权比重较大的行业，已使得投资者对于整个商业环境的不确定性有所增加，并会推迟支持赤字持续削减所需的财政改革措施的推出。

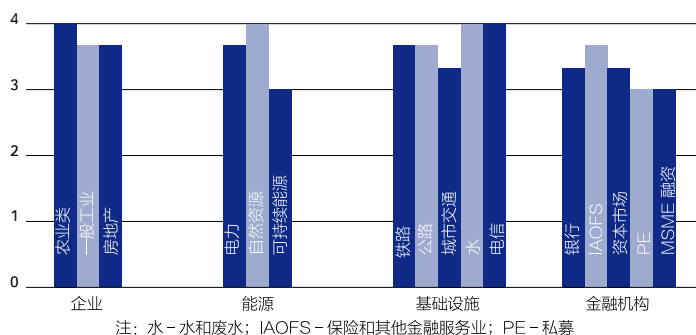
主要宏观经济指标 (%)

| | 2007 | 2008 | 2009 估计 | 2010 预测 |
|-------------|------|-------|------------|------------|
| GDP增速 | 1.0 | 0.6 | -6.3 | 0.8 |
| 通胀(年末) | 7.4 | 3.5 | 5.6 | 3.5 |
| 政府资产负债/GDP | -5.0 | -3.7 | -4.0 | -3.9 |
| 经常账户余额/GDP | -6.8 | -7.2 | 0.3 | 1.0 |
| FDI净额(百万美元) | 1795 | 3999 | 0 | -2500 |
| 外债/GDP | 97.9 | 115.7 | 140.4 | na |
| 总储备/GDP | 16.1 | 22.8 | 32.8 | na |
| 私有部门信贷/GDP | 51.9 | 59.3 | 59.4 | na |

2010年转型指标



2010年行业转型指标



近期发展

IMF/ 欧盟方案下匈牙利的财政整顿及其对不可持续的福利支出的改革有所加速。2010 年 6 月前在任的政府重新注入改革的活力，特别是金融行业。新政府工作重点有所不同，着力提升增长的广泛性，特别是降低了中小型企业税负并引入统一税率的个人所得税。不过，主要的弱项仍然有待解决，尤其是鉴于改革重点国有企业和提高劳动人口参与率的需要。

对于其他欧盟国家以出口为导向的 FDI 而言，匈牙利历来是一个非常具有吸引力的目的地，FDI 流入总量 2008 年约占 GDP 的 3%，2009 年因经济衰退中大幅减少。世界银行 2010 年的营商环境报告中，匈牙利位列第 47 名（较上年略有下降），市场认为其在税收制度和投资者保护方面存在问题。

对于金融行业，监管机构和央行已经通过 2010 年 3 月根据币种不同推出贷款价值比限制化解了零售贷款的风险。关于零售借款人的信息披露和透明度及合约权要求通过之后的行业行为守则得以加强。新政府随后通过禁止登记以外币标价的按揭贷款抵押品大力强化了这些限制。

外币计价的贷款已经大幅缩减，资本市场上一些有限的改革可能会促进按揭证券的发行。最近的这些措施很可能会限制整体按揭贷款，但它们可能回避了一个风险。包括欧洲中央银行（ECB）在内的外部观察员鼓励当局刺激更具可持续性的本币融资发展。

新政府对金融业征收的临时税收将在 2010 年和 2011 年实施。该税的税基界定与 GDP 或机构持有资产的规模密切相关。与其他欧盟国家提出的税项不同，该税旨在填补公共收入的短缺，而非降低金融业的系统风险。

在电力行业，国有供应商 MVM 的主导地位已在过去几年有所削弱，但由于 MVM 仍然占据批发和输电领域，行业的完全分拆尚未完成。2010 年中，新政府向议会提交有关立法，对全能型气电供应商供应给家庭和其他消费者的气电价格设定上限。这种广泛的价格监管可能会干扰本来自由竞争的批发市场的运行。

2010 年 2 月，由于俄罗斯大股东售出其在国家航空公司 Malev 中的股份，三年后即被私有化的 Malev 被重新收归国有。政府目前拥有该亏损企业 95% 的股份。

2007 年铁路行业货运和客运职能分开，开启了该行业的重要改革。然而，国有铁路网络运营公司 MAV 的财务表现依然不佳，而且需要持续大量的预算支持，促使新政府考虑采取更广泛的重组措施，包括出售土地和裁员。

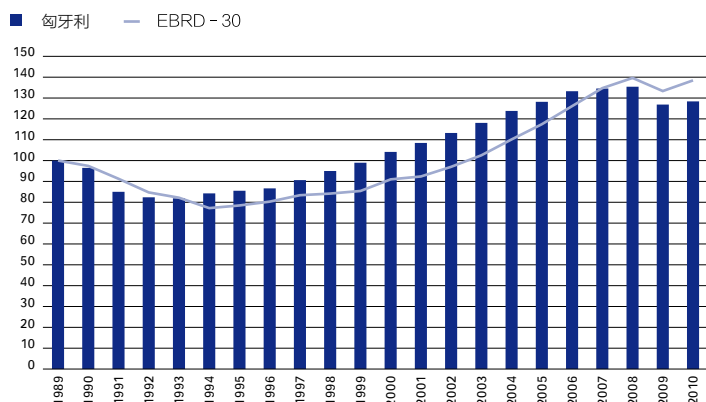
结构改革优先事宜

● 确保匈牙利作为出口导向型和技术密集型 FDI 流入地是保证该国增长趋势的一个重要事宜。这要求坚持一视同仁且可预测的税收政策、解决企业设立障碍及强化创新和劳动力技能。

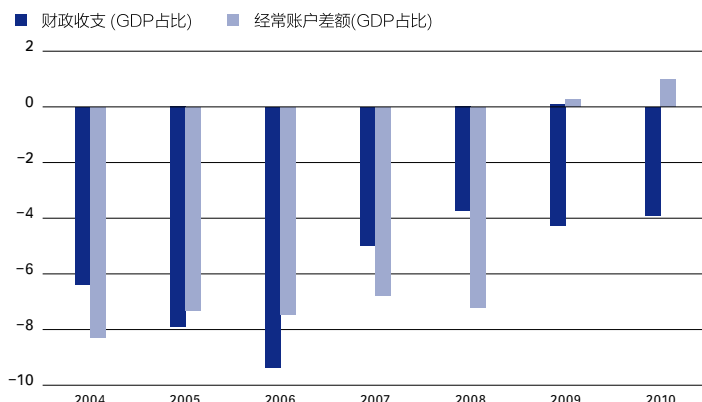
● 按照欧洲标准，该国的就业率仍然非常低。预计养老保险制度改革及税负由劳动力向消费的转移将提升劳动力参与度。但是，鉴于人口老龄化的威胁，福利制度需要进一步改革。

● 为了确保金融系统在经济复苏中起到不可或缺的作用，在设计税收和新法规时应与各产业和其他欧洲国家协调一致。开放金融行业的成效应该得到保障，竞争需要加强，行业内信息共享应通过全面的信用登记予以强化。一个充满活力的资产管理和养老基金行业及更具流动性的本土资本市场可进一步提升金融市场的可持续发展。

实际 GDP (1989 = 100)



财政收支和经常账户差额



哈萨克斯坦

主要进展和挑战

长期可持续增长需要大幅提升多元化和产业化。目前的挑战在于如何在加强国家对基础设施、教育和重要工业项目进一步投资的同时，鼓励私营部门的积极参与，以确保现有资源的有效配置。

不良贷款的有效处置、审慎监管的进一步改善和国内资本市场的发展将有助于确保金融业从危机中复苏，并支持实体经济实现可持续增长。

财政政策应协助政府在外环境不确定情况下促进经济复苏、实现该国中期发展目标和谨慎管理油气产业收入波动。

宏观经济表现

在采掘业、相关制造业和粮食丰收的推动下，2009 年最后一个季度哈萨克斯坦经济恢复增长。2009 年全年 GDP 增长 1.2%。2010 年增长势头持续，上半年 GDP 同比增长 8.0%，驱动因素来自高企的大宗商品价格和持续的财政刺激措施。自危机开始后数次扩大的经济稳定计划主要由海外的国家石油基金提供资金。

通胀压力有所上升，反映了经济活动的复苏以及白俄罗斯、哈萨克斯坦和俄罗斯关税联盟启动后平均进口关税的提高。2010 年 2 月，央行将腾格对美元汇率区间扩大到 127.5 - 165.0: 1。此举允许本币名义汇率逐步升值，目的是抑制通货膨胀的同时限制升值对制造业竞争力的不利影响。

石油价格的反弹对于经常账户有正面意义。2009 年第四季度经常账户重现盈余，预计 2010-11 年度将保持盈余。此外，FDI 净额在整个危机期间情况良好，约占年 GDP 的 10%。外部私人债务仍然很高，达 GDP 的 95%（不包括公司内部贷款则为 53%），但公共部门资产负债表依然强健。

尽管信贷增长放缓反映了银行业深层次的问题，但鉴于石油产量增加、巨大的基础设施投资和持续的财政刺激，2010 年经济增长可望达到 6%，但 2011 年将略有减速。石油价格的波动仍是短期增长面临的主要风险。

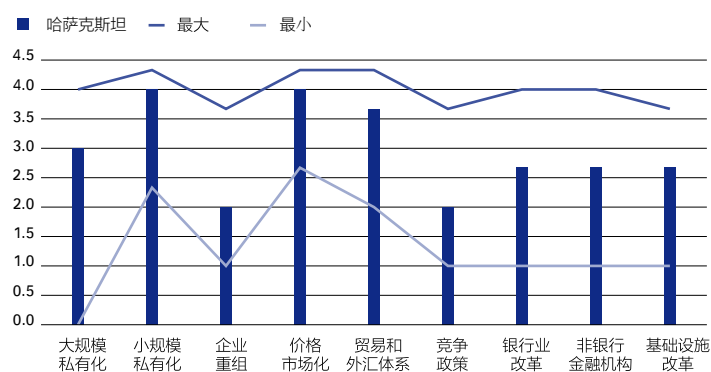
主要宏观经济指标 (%)

| | 2007 | 2008 | 2009 估计 | 2010 预测 |
|---------------|------|-------|------------|------------|
| GDP 增速 | 8.9 | 3.2 | 1.2 | 6.0 |
| 通胀 (年末) | 18.8 | 9.5 | 6.2 | 6.5 |
| 政府资产负债/GDP | 4.7 | 1.1 | -1.5 | -3.2 |
| 经常账户余额/GDP | -8.1 | 4.6 | -3.2 | 2.6 |
| FDI 净额 (百万美元) | 7966 | 14783 | 9526 | 9700 |
| 外债/GDP | 93.9 | 79.5 | 103.7 | na |
| 总储备/GDP | 15.3 | 13.2 | 19.1 | na |
| 私有部门信贷/GDP | 57.4 | 45.7 | 48.1 | na |

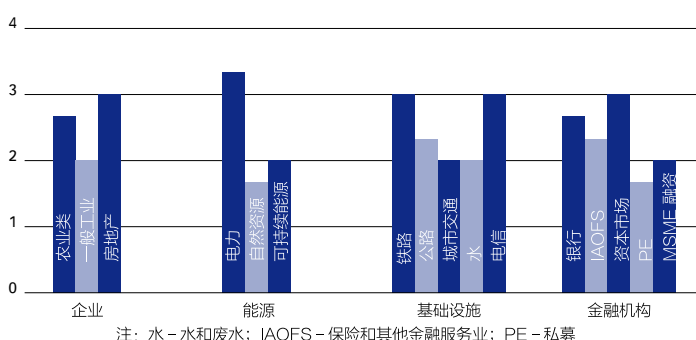
结构改革

尽管近年来取得了进展，但仍需进一步改善市场结构和帮助市场运行的机构。国家对工业行业的干预程度依然较高，且最近因国家通过国家福利基金 Samruk-Kazyna (SK) 促进产业政策实施而有所加强。需要进一步提高实体部门的效率 and 生产力、成功推动改制、允许有效竞争、降低新企业的进入壁垒，提高公司治理和商业行为准则。全球金融危机使得银行系统暴露出多个潜在的深层次弱点。

2010 年转型指标



2010 年行业转型指标



近期发展

2007年下半年，银行系统受到外部融资骤停的严重影响，数家银行因无法履行其义务而不得不国有化。去年，银行继续进行债务重组和资产负债表清理，但依然面临非常重大的挑战。2010年5月，目前由SK控股的BTA银行的外部债权人投票支持超过12亿美元的债务重组。此前，安联银行（Alliance Bank）重组逾40亿美元的外债，目前Temir Bank和Astana Finance等多家小银行正在进行谈判。

银行业总资本基础仍然较低，但不良贷款（按90天逾期计算，估计为贷款总额的26%）已充分计提了拨备。为避免过度依赖外部融资这一造成该国银行业危机的主要因素，当局实施措施限制银行境外借款并提高银行向无对冲借款人提供以外币计价贷款的准备金要求。此外，预计当局将会把最高贷存比调整为150%。虽然贷存比率一直稳步下降，但很多银行仍然高出这一门槛。

包括金融行业在内的各经济部门超过700亿美元（占GDP的50%）的资产现在由SK控制。由于针对危机推出的财政刺激方案融入了2010-15年的工业化计划，政府通过SK干预经济的程度可能继续保持较高水平。该计划包括各种对大型基础设施和工业项目的投资，部分资金由中国（超过100亿美元）和多边发展银行提供。

2009年11月白俄罗斯、哈萨克斯坦和俄罗斯签署文件建立关税联盟。针对三个国家共同外部关税结构的海关法规于2010年7月生效。海关联盟委员会目前负责制定和修订统一关税，某些敏感项目（如轿车）暂时不包括在共同关税中。预计内部边境管制最迟将于2011年底取消，届时共同海关区应会最终确定。虽然预计联盟将会促进三国之间的贸易并巩固哈萨克出口商在俄罗斯和白俄罗斯市场中

的地位，但由于海关关税确定权指派给一个超国家机构，可能会增加哈萨克斯坦加入世贸组织的复杂性。但当局仍然致力于寻求加入世贸组织。2010年夏季俄罗斯、乌克兰和哈萨克斯坦部分地区极端的天气条件凸显了哈萨克斯坦作为主要粮食出口国在该地区食品安全方面的关键作用。

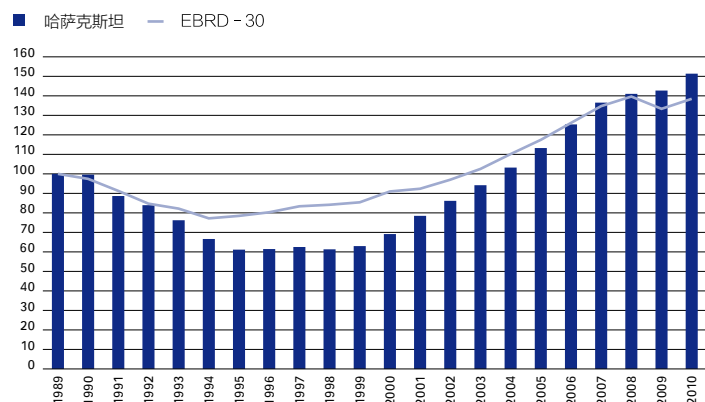
结构改革优先事宜

●经济从过度依赖自然资源向多元化过度，以及产业现代化是政策方面公认的重中之重。开发专业的运输和仓储基础设施并提高质量标准和控制可以帮助哈萨克斯坦更好地实现农业在整个增值链中的巨大潜力

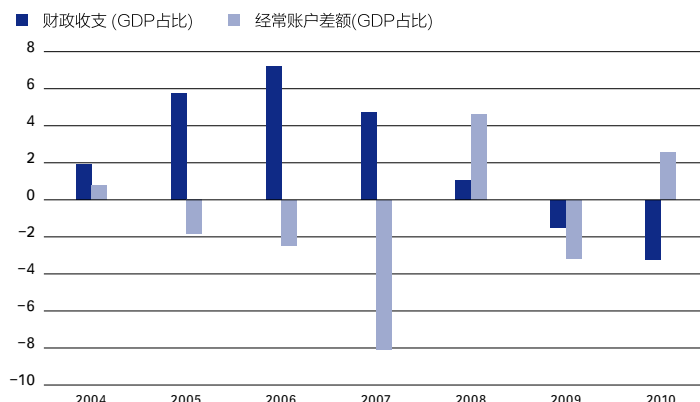
●哈萨克斯坦是联合国气候变化公约（UNFCCC）国家中碳密度最高的国家之一。通过技术现代化、适当的关税政策和公用设施的进一步商业化降低产出的能源密度依然是一个需要优先解决的事宜。

●银行需要制定更具可持续性的融资模式，通过该模式增加对国内资本市场和国内存款的依赖程度，且国有银行需要为未来的私有化做好准备。当务之急是修改税法规定，目前税法不利于清除银行和公司资产负债表中的不良贷款。

实际 GDP (1989 = 100)



财政收支和经常账户差额



吉尔吉斯共和国

主要进展和挑战

2010年4月及6月的社会政治危机严重削弱了增长前景并大幅增加了财政支出需要。捐助者已承诺提供财政支持一直到2012年，但中期而言，需重塑财政规则以确保公共债务的可持续性。

危机还凸显了解决根深蒂固的腐败和裙带关系的要求。新宪法计划推出议会治理制度，可能会有助于解决这些问题，但坚持法制、建立公正的司法制度也非常重要。

公共行政和监管机构尤其是银行业监管机构的整体信誉，在之前体制下受到的严重侵蚀，需要予以恢复以便私营部门能够通过有效的政策对话来改善投资环境。

宏观经济表现

2009年实际GDP增长2.3%，低于2008年的8.4%。工业产出的急剧下降部分由农业产出及由公共资本开支所支持的建筑行业的强劲增长所抵消。2010年第一季度增长加速，同比达16%，主要受黄金产量的增加所驱动；不过，四月及六月的社会政治动乱削弱了短期增长势头。

鉴于2009年全球经济不景气，当局在IMF的外部冲击融资计划下采取扩张的财政政策，提高资本开支，减税，并获得俄罗斯的财政支持。随着价格压力减退，货币政策有所放宽，通胀率由2008年12月的20.1%下降至2009年12月的0%。由于进口需求疲软，某种程度上反映出汇款的减少，2009年经常账户盈余达GDP的2.1%。2009年末，对外公共债务占GDP的54.1%，依然处于可控水平。

由于四月及六月关闭边境和内部动乱破坏了农业生产、贸易和其他服务，2010年经济有可能萎缩3.5%。这场骚乱还严重侵蚀了投资者的信心。政府重建支出将面临巨大压力，2010年和2011年整体财政赤字预计分别占GDP的12%和8.5%。2010年7月，捐助者承诺30个月内提供11亿美元（占GDP的24%）的预算支持，将有助于缓解融资需求和解决受动乱影响严重者的社会需要。但主要的风险是政治和社会不稳定可能有所延长，将对产出更为不利。

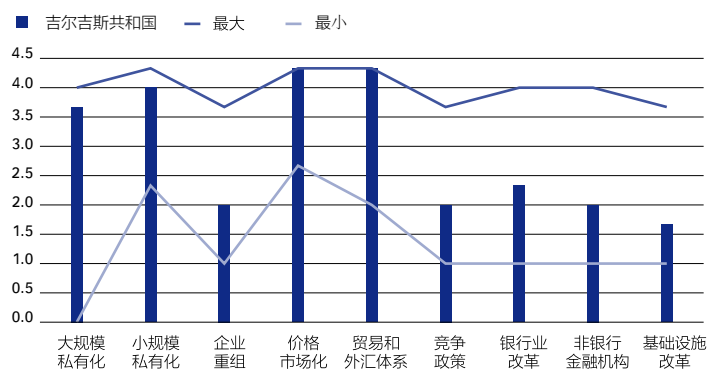
主要宏观经济指标 (%)

| | 2007 | 2008 | 2009 估计 | 2010 预测 |
|-------------|------|------|------------|------------|
| GDP增速 | 8.5 | 8.4 | 2.3 | -3.5 |
| 通胀(年末) | 20.1 | 20.1 | 0.0 | 9.0 |
| 政府资产负债/GDP | -0.3 | 0.0 | -3.7 | -12.0 |
| 经常账户余额/GDP | -0.2 | -8.0 | 2.1 | -5.3 |
| FDI净额(百万美元) | 208 | 265 | 140 | 188 |
| 外债/GDP | 60.2 | 45.1 | 59.6 | na |
| 总储备/GDP | 29.1 | 22.4 | 32.6 | na |
| 私有部门信贷/GDP | 14.9 | 13.5 | 12.9 | na |

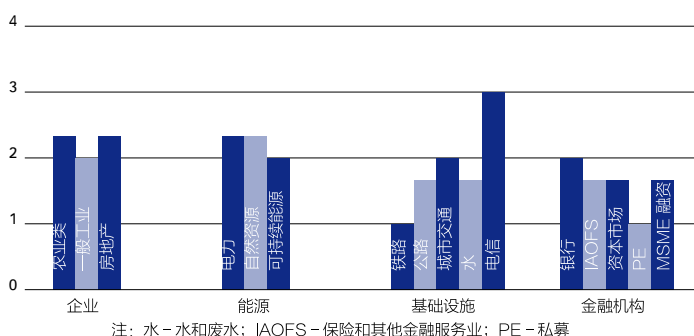
结构性改革

各经济部门面临的转型挑战依然巨大，特别是在建立健全市场支持机构方面。对于企业来说，深层次的腐败和裙带关系仍然严重。简化官僚程序虽取得一些进展，但在实施变革方面还有更多工作要做。在基础设施行业，最近改革所取得的进展被四月份上任的新政权程序不透明为由所推翻。近年来，监管执行不力阻碍了金融行业的发展。

2010年转型指标



2010年行业转型指标



近期发展

四月和六月骚乱后投资环境急剧恶化。据四月和五月对 134 家国际商业理事会成员企业进行的一份调查（六月事件前）显示，受访者预计未来 12 个月计划投资额将同比下降 11%。对投资环境的整体信心跌至前所未有的 -95（区间为 -100 - 100）。受访者主要担忧安全和恐怖主义，其次是法律法规的可预见性。

新政权采取的惩处被视为与前政权相关者的某些措施，侵蚀了投资者对法治的信心。如建立和公布企业家“黑名单”和没收财产等。

基础设施改革在上一政权体制下有所进展。从 2010 年 1 月 1 日起，家庭税费从 71 特因（约合 1.9 美分）上调至 150 特因，增加一倍以上，国家还计划从 2010 年 7 月 1 日起进一步上调至 190 特因，完全消除交叉补贴，并达到收回成本的水平。政府还提供相应补偿，以减轻税费增加的影响。

两个区域性配电公司 Severelectro (SE) 和 Vostokelectro (VE) 分别于 2009 年 12 月和 2010 年 2 月出售给吉尔吉斯 Chakan GES 公司实现私有化。2010 年 2 月，在固话市场占据实际垄断地位的电信运营商 KyrgyzTelecom (KT) 被出售给一个所有权不明的财团（包括一家国内公司、两家离岸公司和一家哈萨克公司）。当时，这些私有化措施被广泛视为不够透明。新政权已经废止税费增长，并列举私有化过程中的种种违规行为，重新对 SE、VE 和 KT 进行国有化或取消私有化。

虽然金融体系经受住了 2009 年经济危机的考验，但 2010 年四月和六月发生的动乱严重影响了该行业的稳定。虽然非居民存款从大型银行大量流出，但动乱却没有发生重大的银行挤兑。七家银行受到临时管理（TA），但之后对两家小银行的临时管理被取消。

这些银行中规模最大的 Asia Universal Bank (AUB)，其存款几乎占整个系统 45%。该行六月初受到接管，随后进行国有化以保护存款人及债权人的利益。据估计，要使 AUB 充分资本化，需要注入约 3300 万美元（相当于 GDP 的 0.7%）的资金。2010 年 8 月，当局决定将 AUB 资产分拆为优劣两部分，对优良资产进行私有化。

整个金融体系中贷款组合质量恶化，但资本充足率保持合理水平。小额信贷机构受到南方地区动乱的重创，六月份特定分类贷款比例由五月底的 1.6% 上升至 5.9%。

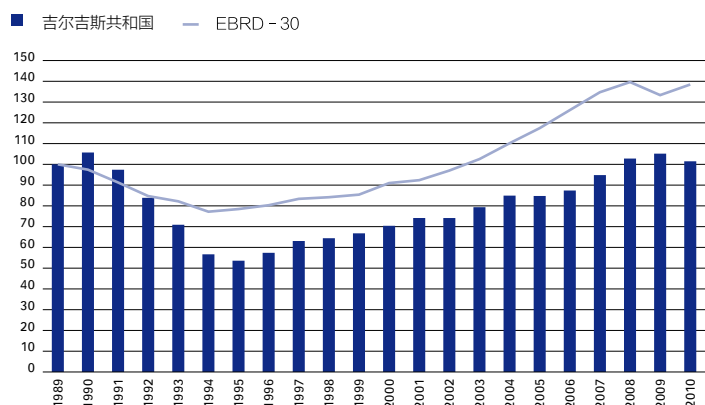
结构改革优先事宜

● 重建信心，包括投资者的信心，应是新政府目前应优先解决的问题。这一点取决于恢复法律和秩序、建立法制和发展公正的司法体系。

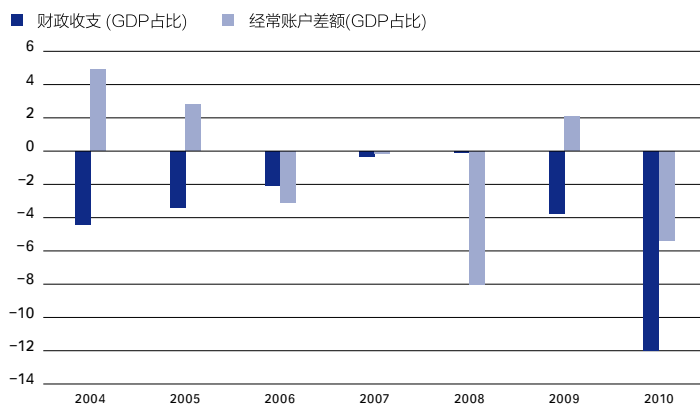
● 虽然新政权逆转基础设施改革的做法说得过去，但电力行业需进一步提高电费为该行业的基本投资提供资金。与此同时，应将目前无针对性的补贴重新定位为针对最脆弱部门的目标明确的能源补贴。

● 需加强吉尔吉斯共和国国家银行的独立性，以便根据法律实施银行监管。AUB 和临时管理下的其他银行的地位需要通过重组来解决，以恢复整体信心。中期来看，关键的挑战是为银行业所有市场参与者提供一个公平竞争的环境。

实际 GDP (1989 = 100)



财政收支和经常账户差额



拉脱维亚

主要进展和挑战

拉脱维亚正在摆脱转型以来最严重的衰退。确保未来几年持续增长和减少失业将取决于进一步加强竞争力和多元化，主要是技能和技术密集型产品的生产和出口。这需要得到更有利于创新的商业环境的支持。

私营部门的信贷仍然萎缩，不良贷款已达到历史高位。恢复私营部门特别是中小企业的银行信贷依然是一个关键挑战。对前 Parex Banka 的重新民营化将为实现这一目标提供支持，并有助于解除与危机相关的干预措施。

扩大竞争和私营部门的参与对于提高电力行业所有部门（发电、输电和配电）的效率水平非常重要。电力市场需建立相应体系用于今后与波罗的海邻国和其他北欧国家实现区域市场一体化。

宏观经济表现

2009 年经济活动大幅减少，GDP 下降 18%。2010 年第一季度失业率上升至 20% 以上，抑制了国内需求并削弱了借款人的还款能力。银行业不良贷款（按逾期 90 天以上计）的比例继续增加，2010 年 8 月超过 19%。不过，2010 年初经济开始出现逐步企稳的迹象，主要动因来自外部需求的改善。到 2010 年 7 月，工业生产环比连续五个月上升，出口亦表现强劲，失业率开始下降，2010 年第二季度降至 19.5%。

拉脱维亚继续受益于 IMF、欧盟、世界银行和北欧国家提供的全面融资计划。一系列措施的实施，包括大幅削减公共部门工资和减少就业，意味着政府已向与放款人达成一致的财政目标努力，比如将预算赤字限制在 2009 年 GDP 的 9.0%。该计划的继续实施要求当局将 2010 年和 2011 年预算赤字分别控制在 GDP 的 8.5% 和 6.0% 之内。由于经济状况的改善，现在看来拉脱维亚有可能无需动用计划中全部可用资金。

预计经济 2010 年将进一步小幅收缩，主要是源自 2009 年强大的负面翘尾因素的影响；2011 年将恢复增长。紧缩的财政政策、继续进行的工资调整、高失业率和疲弱的信贷供应依然是主要风险，并可能阻碍国内需求的复苏。然而，经济应会继续受益于出口表现的改善，但这取决于欧盟恢复的速度。

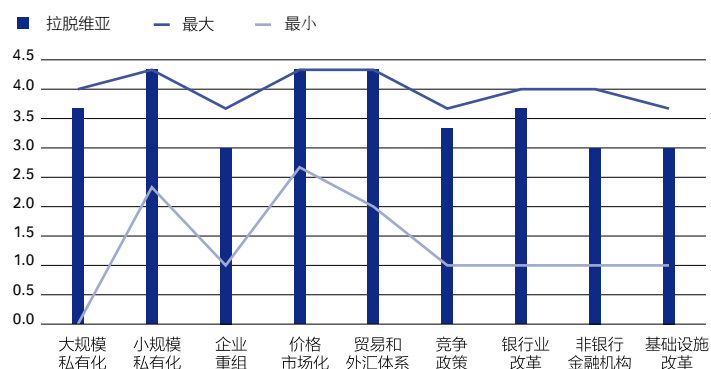
主要宏观经济指标 (%)

| | 2007 | 2008 | 2009 估计 | 2010 预测 |
|---------------|-------|-------|------------|------------|
| GDP 增速 | 10.0 | -4.2 | -18.0 | -1.0 |
| 通胀 (年末) | 14.2 | 10.4 | -1.2 | 1.3 |
| 政府资产负债/GDP | -0.3 | -4.1 | -10.2 | -8.0 |
| 经常账户余额/GDP | -22.3 | -13.3 | 8.8 | 5.0 |
| FDI 净额 (百万美元) | 1945 | 1092 | 150 | 300 |
| 外债/GDP | 135.5 | 125.2 | 161.9 | na |
| 总储备/GDP | 19.3 | 14.9 | 25.5 | na |
| 私有部门信贷/GDP | 81.0 | 82.2 | 95.5 | na |

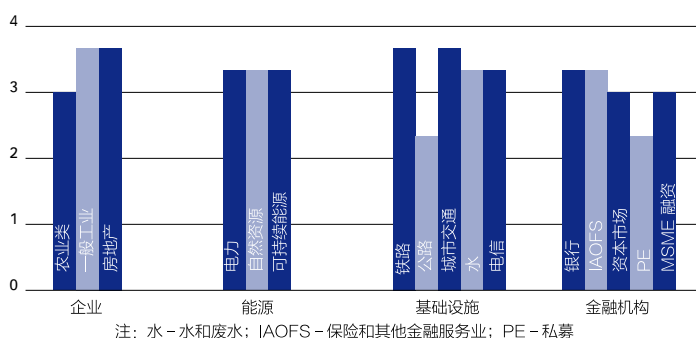
结构改革

尽管拉脱维亚是一个先进的转型国家，金融危机仍凸显了该国进一步改革的需要。包括电力和交通在内的多个重要行业仍然受国有企业的主导或需要进一步放开。此外，拉脱维亚灰色经济成分依然巨大，世界银行估计约占 GDP 的 42%，在欧盟各国中比例最高。一旦新成立的 Citadele Bank 民营化，应该会减少国家对银行业的影响。

2010 年转型指标



2010 年行业转型指标



注：水 - 水和废水；IAOFS - 保险和其他金融服务业；PE - 私募

近期发展

金融和经济危机大大缓解了平衡公共财政和实现长期财政可持续性的需要。在欧盟/IMF的融资计划下，政府已在税收体系、大幅削减开支和精简公共管理方面实施了范围广泛的改革。增加或修订了多项税收（如累进房产税以及简化针对个别企业家和中小企业后的税收）。2008年6月至2010年3月，公共部门雇员的平均工资下降约26%。在教育和卫生保健行业，通过大面积裁员和关闭未充分利用的设施实现了成本节约。对多个行政机构进行了合并。政府拟议的一项关于财政责任的法律中，将针对长期财政可持续性制定约束性规定。

当局对原第二大银行 Parex Banka 的重组已取得重大进展。该银行原来由地方所有，但2008年11月政府将大多数股权收归国有，随后 EBRD 于2009年收购了25%股权。按照当局根据欧盟国家援助规则向欧洲委员会提交重组计划，Parex 的核心优良资产被转移至新成立的 Citadele Bank，其他不良资产或非核心资产依然留在原银行。这一重组应可促进该银行重归私有、恢复信贷增长的目标。同时，当局也承诺将拉脱维亚第二家国家控股银行 Mortgage and Land Bank 改制为一家开发银行。

鉴于银行业在金融危机开始时显示出的脆弱性，政府去年加强了金融监管。最近，与波罗的海和北欧国家其他监管机构和财政部门签署的谅解备忘录对银行业市场潜在的深度整合下的跨境监管进行了协调。对流动性和信用风险的管理规定得到了修订，制定了提高向储户支付速度的法律框架，使得存款保险制度的独立性得到加强。针对以市场为基础的债务重组的激励措施也得到了改善。国家还就取消抵押品赎回权程序发布指引，并对现行法例进行了修订，从而简化了具有

活力的公司的修复和企业清算程序，改善了个人破产框架。目前政府正在进一步努力取消因税收造成的对债务重组的抑制措施。

邻国立陶宛 Ignalina 核电厂的关闭和相关电力供应的减少凸显出发展新能源的需求。对现有电力设施的改造（如 Latvenergo 里加电厂最近的现代化改造）提高了发电效率，并促使该国更接近最佳实践标准。同时，拉脱维亚尚未在电力市场设立价格范围供其在一体化的地区性市场上与波罗的海邻国和北欧国家（经营 NordPool 平台）进行电力交易。

经济部编写了一份新的行动计划，以改善商业环境，包括简化企业创办手续、税收管理和发展政府电子管理方式。当局还提出一系列措施来解决灰色经济，包括简化对符合特定透明度标准的公司的行政管制措施。

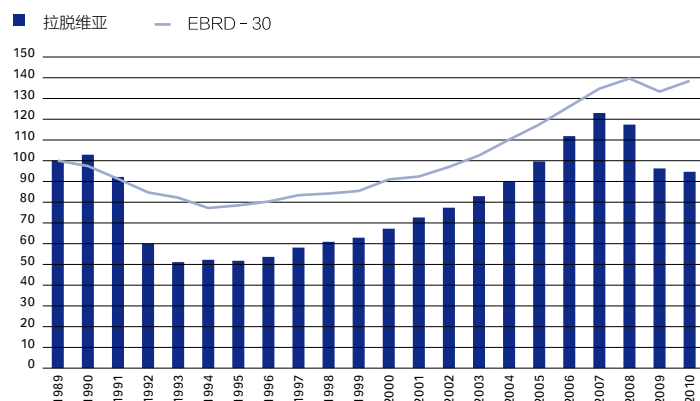
结构改革优先事宜

●政府的当务之急是坚持严格的财政紧缩政策和提升竞争力。在这一背景下，政府通过新的商业环境行动计划清除私营部门发展的剩余障碍、改善国有企业的治理和透明度显得非常重要。

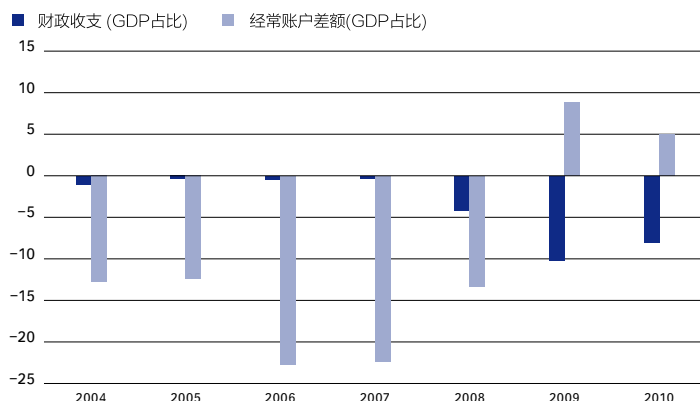
●加快可持续能源行业项目的发展应作为一个主要的优先事项。重点应放在消除投资能源效率方面（主要是市政、家庭和中小企业）的剩余体制障碍。

●银行业的优先事宜包括改善中小企业融资途径，这可以通过推进债务重组、更有效地吸收欧盟基金及对剩余国有银行进行私有化而得到促进。此外，进一步发展非银行融资途径（包括风险投资基金）将有助于增加对技术密集型企业的投资。

实际 GDP (1989 = 100)



财政收支和经常账户差额



主要进展和挑战

随着新的波罗的海电力交易所在立陶宛成立，国家电力市场的区域一体化已经迈出重要的第一步。当局还可通过发展替代能源和提升能源效率来改善能源供应的安全性。

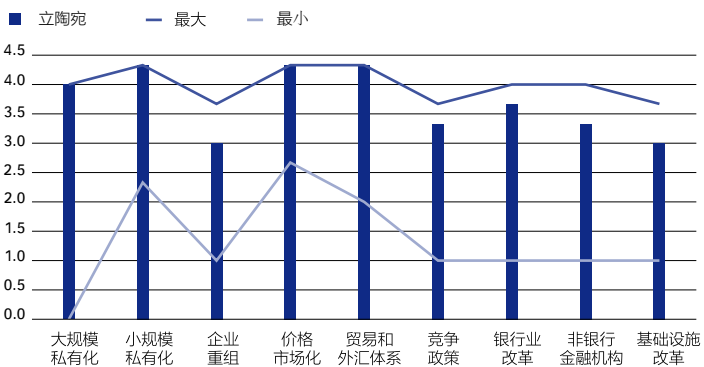
灰色经济仍是投资的一个障碍。加强现有税法和其他法规的执行以及扩大激励措施可有助于缩小非正规部门的规模并推动正规经济的可持续增长。

立陶宛将需要发展更多的技术密集型行业，特别是提高这些商品的出口份额，因此需要一个有利于研发和创新并抑制技术工人外流的税制。从长远来看，需要能够确保人力资本具备适当技能的教育体系。

主要宏观经济指标 (%)

| | 2007 | 2008 | 2009 估计 | 2010 预测 |
|--------------|-------|-------|------------|------------|
| GDP增速 | 9.8 | 2.8 | -14.8 | 0.5 |
| 通胀 (年末) | 8.1 | 8.5 | 1.3 | 2.0 |
| 政府资产负债/GDP | -1.0 | -3.3 | -9.2 | -7.2 |
| 经常账户余额/GDP | -14.6 | -13.5 | 4.5 | -2.1 |
| FDI净额 (百万美元) | 1409 | 1715 | -50 | 150 |
| 外债/GDP | 77.0 | 68.7 | 90.2 | na |
| 总储备/GDP | 19.4 | 13.4 | 17.5 | na |
| 私有部门信贷/GDP | 56.6 | 59.3 | 66.6 | na |

2010 年转型指标



宏观经济表现

2009 年 GDP 大幅萎缩 14.8%，2010 年上半年失业率持续攀升至 18% 以上。然而，2009 年末经济已开始企稳，2010 年上半年显示出复苏迹象。尽管国内需求仍然疲弱，但出口复苏为经济企稳提供了支撑，从工业生产的改善（2010 年上半年增加 8% 以上）即可见一斑。对私营部门的信贷总存量自 2008 年 11 月达到峰值后一直下降，至 2010 年 7 月已从高点下跌近 12%。

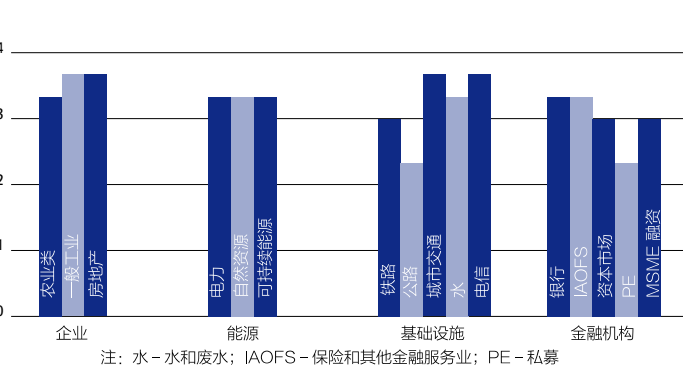
在经济衰退过程中，公共财政严重恶化，预计 2010 年底公共债务将由 2009 年底占 GDP 的 30% 升至近 40%。2009 年政府赤字也从 2008 年占 GDP 的 3.3% 增至 8.9%。有鉴于此，当局削减开支并精简公共行政。至 2010 年 3 月，公共部门工资总额由 2008 年第四季度的高峰减少 13% 以上（与经济中劳动力成本的整体减少类似），其中政府高级官员减薪 20-30%。尽管社会保障制度全面改革尚未完成，但退休金福利也有所减少。政府拒绝了欧盟和 IMF 的资金援助，并决定重点从欧洲债券市场满足其融资需求（2007 年 8 月至 2009 年 8 月，立陶宛共进行六宗欧元债券发行，发行额总计 14 亿欧元和 35 亿美元）。FDI 净流量从 2008 年第三季的高峰大幅下滑后也有所企稳。

总体来说，2010 年经济有可能仅获得温和增长。财政政策的紧缩、工资的持续调整、高失业率和疲弱的信贷供应将继续打压国内需求，成为经济复苏的主要风险。然而，经济应会继续受益于贸易前景的改善，但很大程度上将取决于欧盟复苏的速度。

结构改革

过去三年，当局一直忙于处理国际金融危机的余波和恢复经济增长。继 Ignalina 核电站的关闭和俄罗斯天然气供应出现不确定性之后，实现能源供应多元化和加强能源安全已成为一个重大挑战。私营部门在经济中所占份额已经相对较高，但国家在一些能源、交通运输和邮政服务等行业依然持有重要股权。金融危机严重打击了金融业，但也促使其监管的进一步改善，比如正在不断改善的波罗的海和北欧国家之间监管机构的协调。

2010 年行业转型指标



近期发展

即使立陶宛在透明国际清廉指数中的得分由 2008 年的 4.6 提高到 2009 年的 4.9，私人投资者依然将非正式部门中的腐败和竞争列为商业环境的主要障碍。税收漏洞及税收遵从水平相对较低继续抑制行政效率。在世界银行 2010 年全球营商环境调查中，立陶宛排名第 26，与上年相比下降一个位次。虽然在就业、创业和保护投资者方面得分较低，但立陶宛是 EBRD 国家中排名最高的国家之一。

与许多经历了金融危机前信贷高峰的其他国家一样，立陶宛的信贷在经济衰退期间严重萎缩。至 2010 年 5 月，对私营部门的信贷存量同比减少近 7%。银行资产中不良贷款比例也进一步上升，2010 年 3 月 19 日超过 19%（逾期 60 天以上贷款的占比）。然而，银行的资本化也明显改善（特别是注入大量额外资本的大型北欧银行）。

近年来，随着金融市场稳定法的实施及与北欧和波罗的海国家关于协调监管活动的区域谅解备忘录的签署，金融监管的质量有所改善。丹麦、爱沙尼亚、芬兰、冰岛、拉脱维亚、立陶宛、挪威和瑞典之间签署新协议，建立一个在金融危机中进行信息共享和责任共担的体制。

预计 Vilnius 附近一个拥有先进联合循环燃气涡轮装置的大型电厂将于 2012 年完成现代化，应能提高整体发电能力和效率。2010 年 1 月基于 NordPool 平台的电力交易所的开市是实现波罗的海和北欧电力市场区域一体化的重要一步。2010 年迄今，立陶宛用电总量的 40% 至 60% 通过新交易所交易。通过完成立陶宛和瑞典之间的“NordBalt”电力连接计划，电力市场有可能实现进一步整合。

尽管目前没有将 Klaipėdos Nafta 石油出口码头私有化的计划，但政府于 2010 年 3 月宣布将建立一个通往该码头的新铁路线，从而显著改善炼油行业的物流和基础设施。

2010 年 7 月，国家铁路运营商 Lietuvos Geležinkeliai 就 Rail Baltica 项目发起首轮招标。这一计划中的高速铁路由欧盟联合资助，将立陶宛与芬兰和波兰连接在一起，从而推动波罗的海地区交通运输行业的整合。2010 年 6 月，爱沙尼亚、芬兰、拉脱维亚、立陶宛和波兰签署一份谅解备忘录，明确了项目执行中的责任分配。

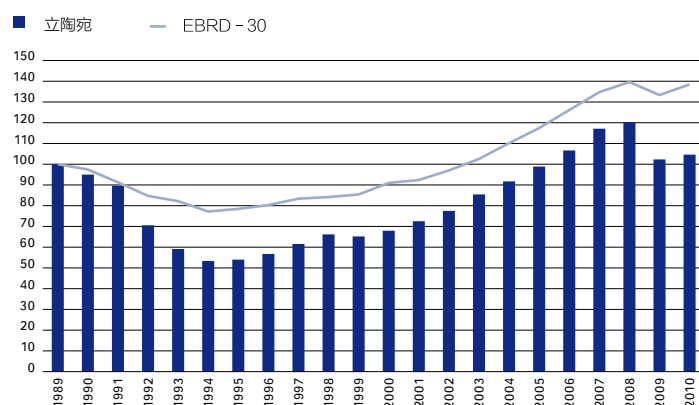
结构改革优先事宜

●应优先处理的一个关键事项是遏制公共债务比率的快速上升，以维护立陶宛传统的低投资风险。全面改革养老保险制度和改善教育和卫生部门的效率可以作为其他财政整顿措施的补充，同时将支持立陶宛与欧元区的宏观经济融合和单一货币的最终采用。

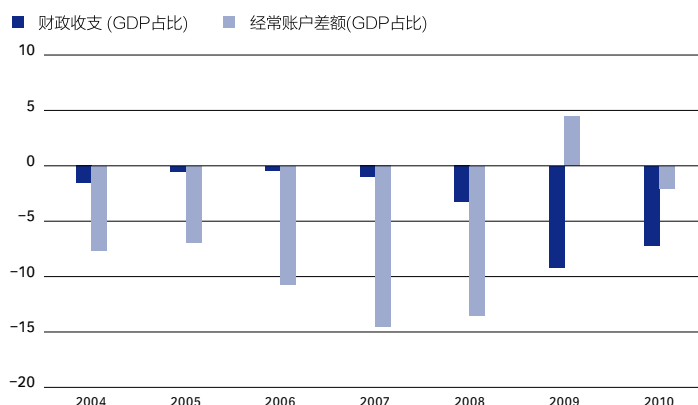
●当局需要实施改革确保可持续增长，而无需任何额外财政刺激措施。这些改革应包括改善商业环境以吸引更多战略投资者、鼓励研发并提高出口的技术含量。

●此外，当局需要开发可持续能源项目。为技术密集型企业开发银行以外融资途径（如风险投资）的政策，可能有助于实现这一目标。

实际 GDP (1989 = 100)



财政收支和经常账户差额



摩尔多瓦

主要进展和挑战

金融危机凸显了摩尔多瓦经济对部分由汇款支撑的消费的依赖。当局面临的挑战是通过改革加强出口导向，以改善体制环境(包括减少腐败和国家在经济中的随意干涉)，并采取措施增加基础设施投资。

金融业的监管框架应进一步完善。需采取措施加强银行的治理并防止宏观经济脆弱性的积累，包括对未对冲借款人的外币贷款。

财政政策应走可持续道路，同时保护必要的社会和本国支出。巩固公共教育部门、改革公务员制度和提升公共债务筹措本国资金的份额均有助于实现这一目标。

宏观经济表现

危机主要是通过外部流入(包括汇款和 FDI) 的急剧萎缩和银行信贷放缓影响摩尔多瓦经济。2009 年实际 GDP 下降 6.5%，私人消费下降 8.0%，私人投资下降近 1/3。预算因收入减速而高度紧张，2009 年大选前工资和养老金的提高导致支出增加。由于流动性枯竭，金融业面临巨大压力。一家银行因其管理问题突出而倒闭。

宏观经济形势最近随外部环境而有所改善，得益于 2009 年底汇率贬值后竞争力的提高。随着出口需求扩大、企业库存增加及汇款增加对家庭消费的支持，工业产出和贸易额复苏。然而，私营部门信贷直到最近才有所回升。自 2010 年 2 月，当局稳定经济计划的主要内容一直受到 IMF 中期贷款的支持。主要政策包括维护公共投资和有针对性的社会支持、向灵活汇率制度过渡和确立通胀目标的同时进行财政调整、确保金融稳定和结构改革以提升经济潜力。2010 年 3 月，当局获得了来自多边和双边捐助者约 19 亿欧元的融资。

预计 2010-11 年度经济将继续复苏，驱动因素来自摩尔多瓦的主要欧盟和独联体贸易伙伴复苏带来的外需扩大。来自 IMF 和官方捐助者的资金将推动公共财政，提供外部稳定。预计 2010 年的增速将达到 4.5%，2011 年将保持类似水平，但前提是即将举行的议会选举保持政治稳定。面临的主要风险来源于外部因素，包括汇款的高波动性和出口需求的不确定性，部分原因是由于俄罗斯对摩尔多瓦农产品出口实施贸易限制。

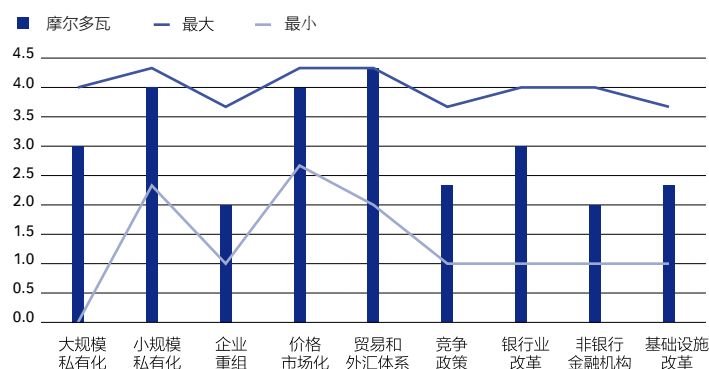
主要宏观经济指标 (%)

| | 2007 | 2008 | 2009 估计 | 2010 预测 |
|---------------|-------|-------|------------|------------|
| GDP 增速 | 3.0 | 7.8 | -6.5 | 4.5 |
| 通胀 (年末) | 13.1 | 7.2 | 0.4 | 8.1 |
| 政府资产负债/GDP | -0.2 | -1.0 | -6.4 | -5.4 |
| 经常账户余额/GDP | -15.3 | -16.3 | -8.1 | -11.0 |
| FDI 净额 (百万美元) | 522 | 691 | 114 | 200 |
| 外债/GDP | 62.7 | 55.9 | 68.0 | na |
| 总储备/GDP | 30.3 | 27.6 | 27.4 | na |
| 私有部门信贷/GDP | 36.9 | 36.5 | 36.2 | na |

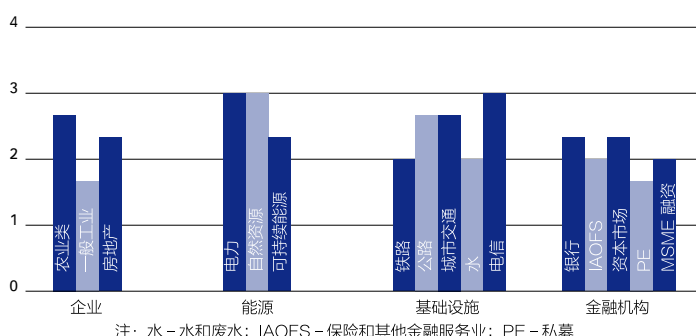
结构改革

尽管最近转型取得进展，但摩尔多瓦仍然面临重大挑战，特别是在加强治理方面。监管标准远远低于大多数发达国家。司法部门被大多数企业视为是一道障碍，且腐败程度较高。许多大型企业，包括主要的固定电话运营商和国家航空公司依然为公有且低效运行。虽然危机前后银行监管取得一些改善，但银行业股权结构依然不透明，公司治理不足。中小型企业融资途径有限，而非银行金融业处于萌芽状态。交通基础设施和市政服务也需要全面现代化。

2010 年转型指标



2010 年行业转型指标



近期发展

2010 年的私有化计划主要涉及清查公有资产、剥离一些小企业和房地产资产。包括 Moldtelecom、摩尔多瓦航空和国家铁路公司在内的几家大公司仍由国家所有，目前政府没有出售这些公司的明确计划。尽管这些公司可带来巨大的公共收入和就业机会，但缺乏多元化经营者和私营部门的参与抑制了竞争和效率。

2009 年，政府消除了多个贸易和商业许可程序方面的障碍，包括对葡萄酒、葡萄和粮食的出口限制以及废除对进口货物进行强制性逐个认证而简化海关程序。商业登记许可规定进一步精简，取消了一些活动的许可要求和不同州政府间重叠的监管要求。此外，经济领域中监管改革的所有建议现在均需征求利益相关方的意见。

当局在稳定能源和市政公用设施方面继续取得进展。由于进口成本增加，电费和天然气费用于 2010 年 1 月分别上调。从 2010 年开始，国家能源监管局（ANRE）承担了确定电力、天然气和供热的生产、运输和分配各阶段价格的职能，行政干预有所减少。首都基希讷乌的集中供热价格目前按照收回成本的水平确定。

去年，由于包括基希讷乌在内的数个城市上调了当地的用水、城市交通和集中供热等公用事业收费，政府还采取重要措施改善公用事业的财政可持续性。

稳定金融体系后，央行责令各银行根据其资产负债表压力测试进行资本结构调整，并上调了最低法定资本要求。成立金融稳定委员会以加强危机中所有相关公共机构的协调。三家银行的多数股权目前由外国战略投资者持有，但其市场份额仍相对较小，约占银行业总资产的 20%。然而，一些国有银行的所有权结构仍不透明，且信息不足以评估其所有人对相应审查准则的遵循情况。由于容许的公共流入巨

大，国内资本市场的发展很少受到政策关注；进一步放开外币贷款面临压力较大，包括向无对冲借款人放贷。

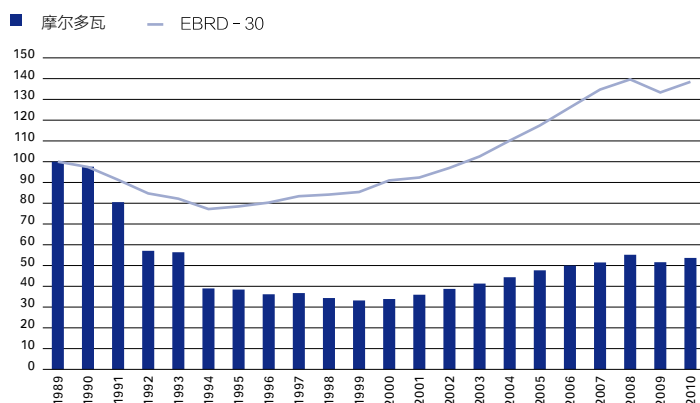
结构改革优先事宜

●重点需要改造国内运输和通讯基础设施以抵消跨境交易的高成本。当局应对电讯及运输实体进行私有化，强化竞争，进行公私合营来改善道路基础设施。

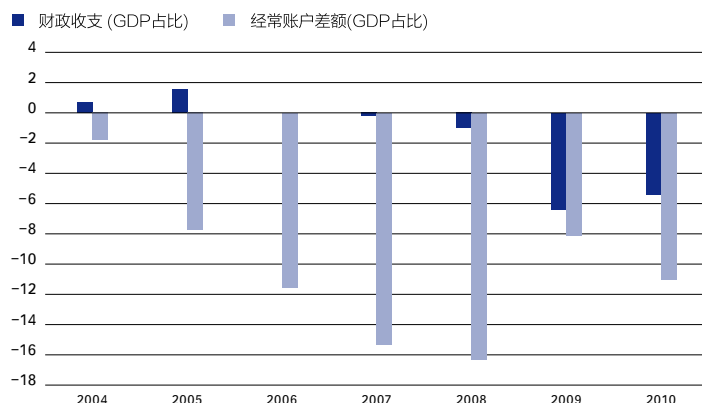
●允许银行体系进一步扩大之前，应加强国有银行的治理。确定所有的主要受益所有人并确保满足适当的标准。应建立与外资银行所在国监管机构进行沟通的可靠渠道。金融行业政策应侧重于审慎措施，以减轻美元化对宏观经济的影响。

●鉴于摩尔多瓦对能源进口的极度依赖，能源行业需要更多投资以融入欧盟能源市场和减少技术损失，并结合相关法规和税收政策来提高终端用户的能源效率。

实际 GDP (1989 = 100)



财政收支和经常账户差额



蒙古

主要进展和挑战

最近通过的银行法是加强监管的重要一步，但需要进一步的改革来建立一个高效、资本充足和监管有效的银行业，协助经济实现可持续增长。

为采矿业设定的投资规模和范围，需要增加该国的基础设施投资，相应地要求各个基础设施行业根据最近通过的立法和政策框架有效地设计和实施特许权和公私合营模式。

需要根据最近通过的财政责任法进一步制定宏观经济框架来管理大宗商品出口增加所带来的收入上涨，特别是要确保经济增长的广泛利益共享和避免通胀压力。

宏观经济表现

由于大宗商品价格下降和冬季天气异常寒冷造成 200 多万头牲畜损失，2009 年经济增长转负（GDP 下降 1.6%）。然而，2010 年上半年数据显示经济强劲复苏；在铜和其他大宗商品价格反弹及宽松财政政策的支持下，GDP 同比增长 5.0%。强劲的财政扩张、蒙古银行（BoM）的注资和异常寒冷冬季造成的国内肉类供应的急剧减少导致通货膨胀率回升，2010 年 5 月同比上升接近 12%。为了遏制通胀压力，BoM 于 2010 年 5 月将政策利率上调 1 个百分点至 11%。

鉴于财政赤字上升（2008 年和 2009 年分别占 GDP 的 4.9% 和 5.4%）和额外花费大宗商品相关收入的强大政治压力，2010 年 6 月通过财政稳定法，旨在改善财政纪律。该法规定了公共外债上限、年度开支增加的实际上限、透明的铜价格预测公式（主要的财政参数之一），并加强了中期预算的作用。该法还规定设立稳定基金，大宗商品价格较高期间可将多余的大宗商品相关收入投入其中。这一稳定基金将对现有的目前作为现金汇款工具的人力发展基金起到补充作用。

预计 2010 年产出增速将达到 7%，中期内将在大宗商品价格和采矿业主要投资持续反弹的支持下保持高位。主要风险是商品价格将低于预期。

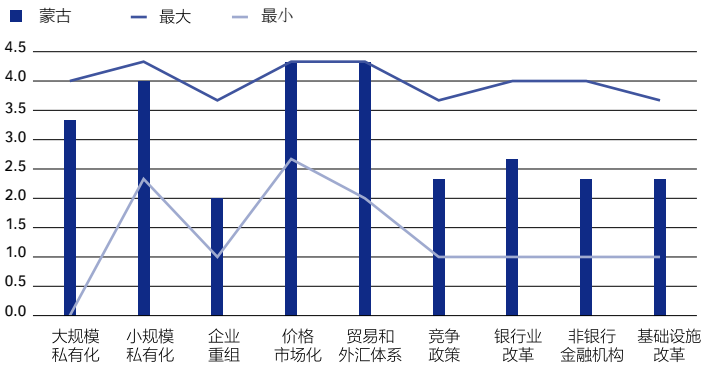
主要宏观经济指标 (%)

| | 2007 | 2008 | 2009 估计 | 2010 预测 |
|---------------|------|-------|------------|------------|
| GDP 增速 | 10.2 | 8.9 | -1.6 | 7.0 |
| 通胀 (年末) | 17.8 | 22.1 | 4.1 | 9.0 |
| 政府资产负债/GDP | 2.9 | -4.9 | -5.4 | -6.9 |
| 经常账户余额/GDP | 4.4 | -14.4 | -7.2 | -8.2 |
| FDI 净额 (百万美元) | 360 | 586 | 527 | 791 |
| 外债/GDP | 43.3 | 31.9 | 49.8 | na |
| 总储备/GDP | 20.4 | 11.2 | 30.7 | na |
| 私有部门信贷/GDP | 42.9 | 43.5 | 43.9 | na |

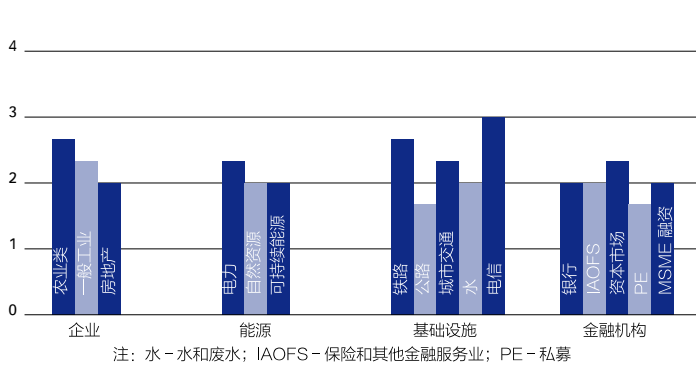
结构性改革

蒙古在促进私人股权方面非常先进，市场扭曲有限，但需要进一步努力解决公司治理和商业行为准则的缺点，并减少经济中的碳密度。采矿业在吸引投资方面已经取得进展，近期很可能依然是经济发展的动力。在这一行业，围绕国有股权、国家和私人投资者之间风险和回报分配规则、项目融资方式和税收制度均存在变数和不确定性。尽管这一领域最近取得一些进展，但需要进一步改革，为投资者创造一个更稳定的商业环境。

2010 年转型指标



2010 年行业转型指标



近期发展

2009年10月，政府完成了期待已久的 Oyu Tolgoi 铜金矿与加拿大矿业公司 Ivanhoe Mines（由英澳矿业巨头力拓支持）的 40 亿美元投资协议。政府目前正在筹备一个用于开发 Tavan Tolgoi 大型煤炭矿藏的体制框架。预计政府将保留在该矿中的多数股权，并在考虑将其同时在国内和国际证交所上市，有可能向公众发行部分股份。

为提高采矿项目对外国投资者的吸引力，备受争议的采矿暴利税将于 2011 年 1 月取消。同时，政府正准备修改旨在收紧勘探许可证制度的矿业法。勘探许可证的发放自 2010 年 5 月已经暂停，正在等待修订。

当局已经通过了多个法律，以满足采矿活动即将扩大所带来的日益增加的投资和基础设施需求，其中包括国家公私合营政策（2009 年 10 月通过）、特许权法律（2010 年 1 月）和铁路政策（2010 年 7 月）。之后，国家资产委员会设立公私合营管理部门，2010 年 5 月该部门编写了一份包括 29 个潜在工商业公私合营项目的清单，但其可行性尚未验证。铁路政策方面，预计将在蒙古由 Tavan Tolgoi 矿至 Saishand 修建一条 1100 公里长、连接俄罗斯 Baikal-Vladivostok 的宽轨铁路。政策还规定了建设和经营由 South Gobi 至中国的窄轨铁路的私人特许权，但这种特许权的模式还有待明确。

经济衰退暴露了银行界的重大问题。2008 年 12 月 Anod Bank 几近破产并受到接管后，2009 年 11 月另一大银行 Zoos 收归央行管理。不良贷款比率虽已基本稳定，但 2010 年 8 月升至约 15%（包括破产银行），银行系统的弱点仍然令人担忧。多家银行需要加强其资本水平。新的银行法于 2010 年 3 月生效，通过明确关联方贷款的定义、从严限制单个债务人的限额并全面监督银行所有权变化来强化

监管。该法还明确了 BoM 与审慎监管相关的执行权，并对合并监管和审计进行了规定。

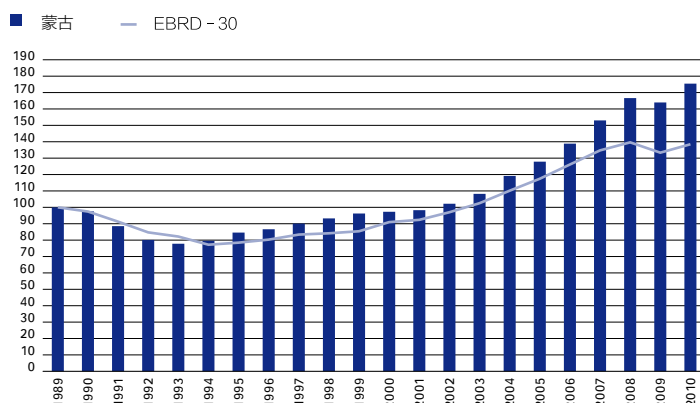
结构性改革优先事宜

● 预期的矿业项目扩张将增加对基础设施的压力，因此有必要加强市场框架，包括电力行业公司重组、债务重组、改善环境实践、加强监管机构的独立性和促进市场自由化的逐步推行。电费计算方法需要修订，以反映环境成本、吸引对改造老化和低效资产的投资并为高效使用能源提供强大动力。

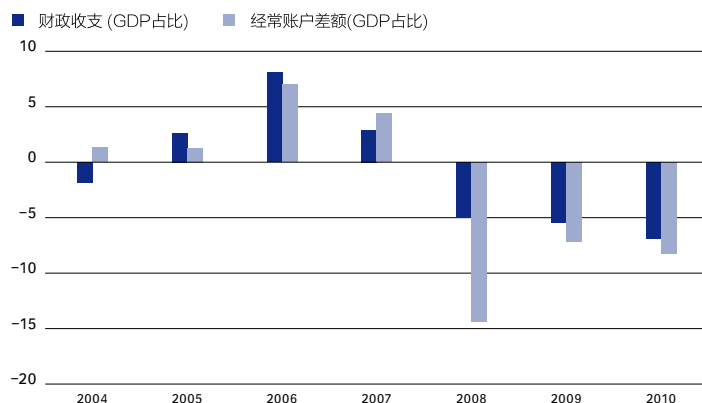
● 存款保险计划立法草案的起草取得快速进展，其将取代 2008 年推出并延长至 2009 年的一揽子存款担保政策。

● 2009-10 年度的寒冬凸显进一步发展牲畜、农作物和其他形式保险的重要性。

实际 GDP (1989 = 100)



财政收支和经常账户差额



黑山共和国

主要进展和挑战

黑山的基础设施正在逐步改善，但仍需要进一步发展以支撑旅游业的不断扩张。提高私营部门在道路和市政服务中的参与度可能有助于加快这一进程。

该国政府已经制定了进一步的私有化计划，特别是通过出售国有电力公司 EPCG 少数股份的形式。目前面临的挑战是完成这一行业的重组以期改善电力供应和效率。

去年产值骤降突显出该国银行体系的脆弱性和经济在面临一些重要行业走软时的脆弱性。实现可持续增长将需要加强经济多样化、恢复信贷增长、进一步强调提高治理标准以及消除营商障碍。

宏观经济表现

黑山经济受到此次全球金融和经济危机的严重影响。2009 年实际 GDP 下降 5.7%，工业产值萎缩 32% 左右，之前采矿和制造活动出现急速下滑。建筑和旅游业的增长速度预计将大幅放缓。此外，通胀压力有所缓解，2009 年 12 月的通胀同比增速放缓至 1.5%。

在 2010 年第一季度出现进一步下滑之后，工业产值在第二季度开始复苏，当季同比增长 22%，明显反映出低基数的效应。

外国直接投资 (FDI) 在 2009 年保持强劲，2009 年增长 31%，2010 年第一季度增长 40%。2009 年的激增主要得益于对电力行业成功进行的部分私有化，而 2010 年第一季度的数据在很大程度上归因于商业银行进行的资本重组。同时，在经济繁荣促进财政取得数年盈余之后，2009 年政府总预算赤字达到 GDP 的 3.6%。因借款需求上升，2009 年的公共债务从 2008 年占 GDP 的 29% 大幅升至 GDP 的 38.9%。

经济预计将缓慢复苏，并且 2010 年的实际 GDP 微幅下降 0.6%。由于银行面向私营部门的信贷有限，内需仍将疲软。此外，因欧元区复苏步伐迟滞，预计外部需求仅温和增长。受到持续 FDI 流入和面向私营部门的信贷回升的支持，预计 2011 年的经济表现将好转，消费和投资出现增长，而主要挑战来自外债水平不断上升、不良贷款高企和全球金属价格风险。

主要宏观经济指标 (%)

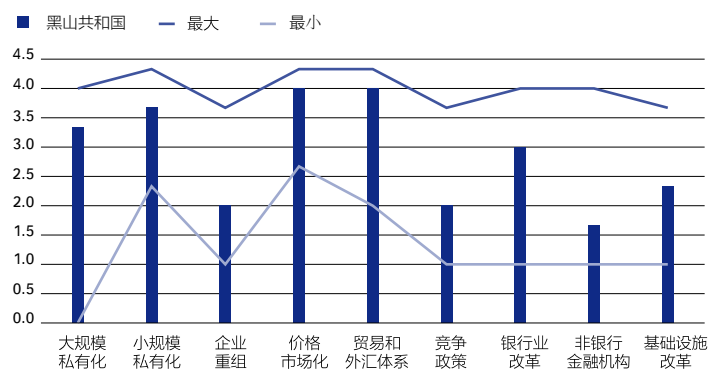
| | 2007 | 2008 | 2009 估计 | 2010 预测 |
|---------------|-------|-------|------------|------------|
| GDP 增速 | 10.7 | 7.5 | -5.7 | -0.6 |
| 通胀 (年末) | 7.7 | 6.9 | 1.5 | 2.0 |
| 政府资产负债/GDP | 6.3 | -0.4 | -3.6 | -7.1 |
| 经常账户余额/GDP | -29.4 | -50.7 | -30.1 | -17.0 |
| FDI 净额 (百万美元) | 717 | 806 | 1264 | 408 |
| 外债/GDP | 75.8 | 95.6 | 96.9 | na |
| 总储备/GDP | 17.9 | 9.6 | 13.8 | na |
| 私有部门信贷/GDP | 77.8 | 88.5 | 77.7 | na |

结构改革

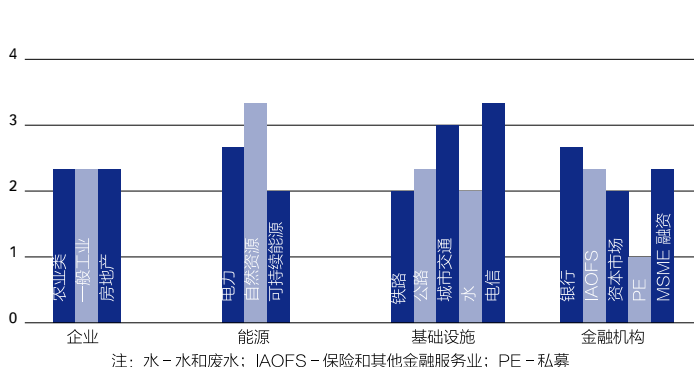
黑山政府在数个方面取得了重大进展，尤其是物价与贸易的自由化和金融行业发展方面。

随着大多数政府资产已被售出，私有化得到进一步推进。此次危机爆发前的几年内，银行业增长十分迅速，并且在加强监督和监管结构方面取得进展。最后，黑山在创造有利的商业环境和吸引知名外国投资者方面取得了一定的成功。然而，该国仍有大量的转型步骤需要实施。基础设施行业中的挑战尤其艰巨，特别是对扶持经济活动至关重要的电力行业。

2010 年转型指标



2010 年行业转型指标



注：水 - 水和废水；IAOFS - 保险和其他金融服务业；PE - 私募

近期发展

黑山于 2008 年 12 月正式申请加入欧盟。2009 年 4 月，欧盟理事会（EU Council）已请欧盟委员会（European Commission）提交其关于这一申请的意见书，目前该意见书正在编制过程之中。根据欧盟委员会关于黑山的最新年度发展报告和欧洲理事会（European Council）2009 年 12 月作出的结论，黑山在许多方面取得了进步。但该国需要加强其行政能力以确保法制与司法独立，还需在打击腐败和有组织犯罪方面取得的进一步成果。

黑山加入世贸组织的计划已被推迟，原本预期该国于 2010 年 2 月加入该组织。与乌克兰之间自 2010 年 7 月开始的新一轮双边谈判预计将使得黑山成功加入世界贸易组织。

大规模私有化的进展喜忧参半。对于出售港口运营商 Marina Bar 的 54% 股权和一项 30 年期特许经营权的招标于 2010 年初成功完成。对于收购 Bijela 港口基础设施以及 Bijela 船坞周边地区的一项长期特许经营权的招标于 2010 年 6 月启动。政府还发布了对 Railways Cargo Company（MonteCargo）进行私有化的招标。但对出售港口运营商 Kontejnerski Terminal 多数股权的招标以失败告终。另外，对铝业综合企业 KAP 进行的部分再国有化于 2009 年 11 月生效，政府用一份价值 1.35 亿欧元的担保作为交换，收购该公司 29% 的股权和相关的 Niksic 铝土矿的 31% 股权。

2009 年 9 月，政府将国有垂直整合型电力公用事业公司 EPCG 的 18.3% 股权转让给意大利公司 AZA。政府还签署了一份价值 7.2 亿欧元的协议，与意大利一起建造一条海底输电线。该项目预计将使黑山成为地区性电力市场中的一个重要节点，这一项目将由意大利 Terna 公司和近期拆分的黑山输电系统运营商 Prenos 联合实施。

2009 年签署的建造 Bar 至 Boljare 高速公路的特许经营权协议还未完成，已经严重延期，这主要归咎于第一竞标人未能提供全部所需的文件以及磋商持续的时间太长。

黑山银行业遭到此次全球金融危机的严重冲击，造成 2009 年银行信贷同比萎缩了 14.3%。政府实施了数项措施以避免流动性危机爆发和稳定银行体系，其中包括出台一项授权政府以信用额度和资本重组的形式向银行给予直接扶持的法律。根据此项法律，政府向陷入财务困境的 Prva Banka 提供 4400 万欧元贷款，并为 KfW 和欧洲投资银行通过黑山各银行发放的为中小企业融资的贷款提供 1.5 亿欧元的担保。金融业一揽子法律于 2010 年 7 月获批，其中包括一项关于央行的新法律和一项新的存款保护法。

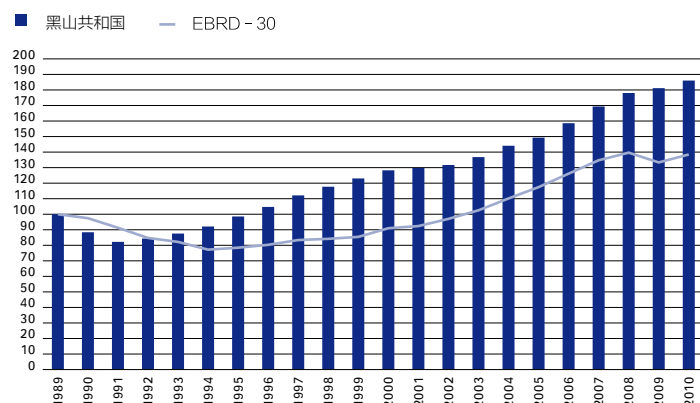
结构改革优先事宜

● 提高基础设施的质量对于支持经济活动，尤其对于支持旅游业的进一步发展而言至关重要。通过特许经营权来促进私营部门参与，有助于加快该进程。

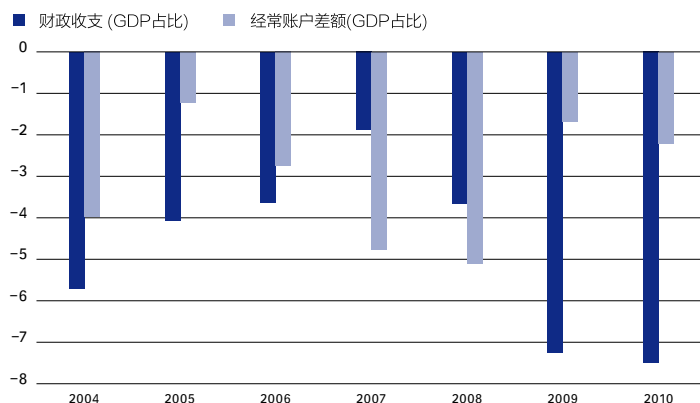
● 推进电力行业重组是改善电力供应和提高效率的优先事务。政府已通过一项雄心勃勃的能源发展战略，但促进可再生能源和能效的具体方案和措施尚未确定。

● 加强后危机环境中的金融体系以及为私营部门（尤其是中小企业）保留充足的融资渠道，这对于支持经济复苏至关重要。政府的参与应旨在确保公平竞争的环境和透明的监管，而不是侧重于向部分受困银行持续提供扶持。

实际 GDP (1989 = 100)



财政收支和经常账户差额



波兰

主要进展和挑战

私有化进程取得了进一步进展，但降低政府在经济中的参与度仍是一个重要的挑战，尤其是在能源和自然资源行业。

效率低下的电力行业继续阻碍经济增长，也意味着不太可能达到欧洲的环境标准。需要追加投资来推进较大型电力集团的重组和完全私有化。

虽然波兰股市是该地区规模最大的市场之一，但流动性较低且私人债券市场仍处于发展初期。一个新的交易平台的建立是重要的进展，但为了促进金融市场的发展，有必要进一步放宽对机构投资者在发行和投资方面的限制。

宏观经济表现

波兰的经济增长仍然具有弹性，并且平衡状况良好。2009年的实际GDP增幅为1.7%，因此波兰是中欧和波罗的海国家（CEB）中唯一一个未出现经济衰退的国家。2010年上半年的经济增长率继续超出该地区的平均水平。波兰的出口受益于德国工业产值的强劲复苏，该国四分之一的出口流向德国。个人消费增长保持相对强劲的势头，在整个金融危机期间亦是如此。

政府根据经济增长走软的情况调整财政收支的决定，在整个危机期间起到了关键的支撑作用。但这也导致2009年的政府总赤字扩大至GDP的7.1%，并且在2010年保持在近似比例。公共部门债务因此迅速上升，2009年年底时升至GDP的50%左右（国家统计局）。根据国家法律，一旦债务比例超过55%，就需要采取严苛的修正措施，宪法设置的比例上限是60%。银行体系在2008年末、2009年初经历资金大量外流，但自那以后，这一趋势似乎已经得到扭转。但对于新贷款的需求和新贷款的供应已下降，并且面向企业部门的信贷继续萎缩，年降幅达4%。到2010年8月，不良贷款在总贷款中的比例已升至8.6%。

2010年的经济增长率预计在3.3%左右，这将使得波兰再次成为CEB中表现最佳的国家之一。但来自沉重公共债务负担和欧元区任何不利走势的风险日益显现。

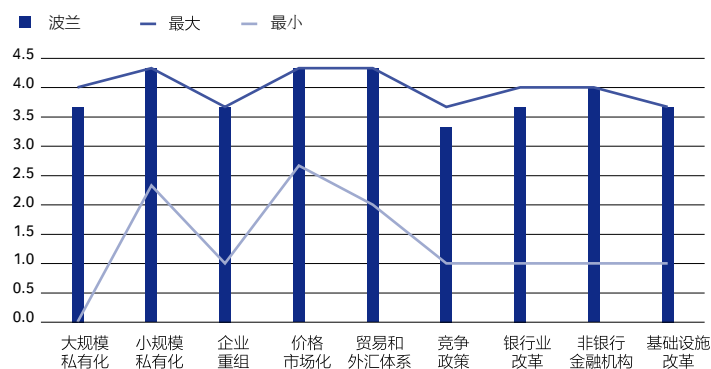
主要宏观经济指标 (%)

| | 2007 | 2008 | 2009 估计 | 2010 预测 |
|-------------|-------|-------|------------|------------|
| GDP增速 | 6.8 | 5.1 | 1.7 | 3.3 |
| 通胀(年末) | 4.0 | 3.3 | 3.6 | 2.5 |
| 政府资产负债/GDP | -1.9 | -3.7 | -7.2 | -7.5 |
| 经常账户余额/GDP | -4.8 | -5.1 | -1.7 | -2.2 |
| FDI净额(百万美元) | 17987 | 11747 | 8622 | 11000 |
| 外债/GDP | 55.1 | 46.1 | 65.1 | na |
| 总储备/GDP | 14.8 | 11.2 | 17.7 | na |
| 私有部门信贷/GDP | 36.2 | 46.3 | 46.7 | na |

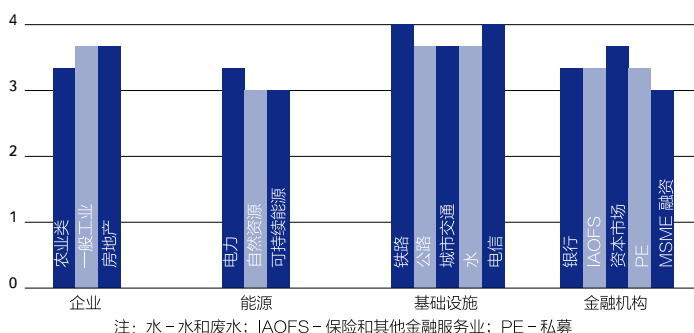
结构改革

波兰在向现代化市场经济转型方面取得了显著进展。始于1990年代的结构性改革取得了成功且具有深远的意义。最近几年的改革计划侧重于采纳欧盟所有的法律条文（acquis communautaire）以及于2004年5月加入欧盟。然而，大规模私有化、竞争政策、银行、非银行金融机构和基础设施改革方面仍有改进空间。近几年实施重要改革的速度已慢于预期，尤其是再私有化方面。

2010年转型指标



2010年行业转型指标



近期发展

虽然一直在努力改善商业环境,但根据《2010年营商环境》调查,波兰在世界银行“营商容易程度”方面的评级仍然较低。在这份调查报告中,波兰在183个国家中排名第72位,在欧盟新成员国中的排名最低。根据调查,主要的不足在于办理建筑许可、创业和纳税。

在欧盟经济体中,波兰政府在经济中的参与度十分深入,尤其是在电力、自然资源和银行业。一项关于公私合营的新法近期获得通过,但基础设施行业中的民间融资规模仍然很小。政府的2008-2011年间的私有化计划中提供了吸引新投资和抑制公共债务比例上升的机会。在资本市场状况于2010年显著改善时,这项计划取得了重大进展,同时还受益于程序简化和透明度的提高。2010年上半年私有化的收入超过了该年目标水平的一半,111项股权被成功售出。但例如华沙证交所等重要企业仍在等待对其多数股权的出售。

2006年,政府通过对四家主要的地区性国有能源集团的整合,扭转了分散的局面。政府于2008年开始私有化进程,并在2009年8月宣布 ENEA 和 Energa 两家公司将被完全私有化,ENEA 与诸多战略投资者已展开深层磋商。近期政府决定将 Energa 出售给最大的国有能源集团 PGE,这一决定可能不利于该行业中的竞争和投资。PGE 于2009年11月成功完成上市,而 Tauron 的多数股权2010年6月在华沙证交所出售。2009年11月,政府还通过了一项长期的能源战略(到2030年为止)。这项战略为该行业制定了广泛的目标,例如降低经济增长的能源强度、将能效提高至原欧盟15国的水平以及对能源供应来源进行多样化。

在2009年初外汇掉期市场遭遇流动性冲击之后,该国央行与其他欧洲国家央行签订了掉期协议并将这一流动性转贷给国内商业银

行。自那以后,市场状况有所缓解,银行业监管机构再次侧重于限制新生成信贷风险。2010年2月引入的“Recommendation T”收紧了信用评估程序,要求放贷机构进行更加严格的信用审查,并对潜在的借款人进行压力测试。这推动外币贷款进一步下降,2010年2月时降至新生贷款净额的32.6%。

华沙证交所的资本化活动频繁,2010年年中前上市的343家公司中有23家是外国企业。但成交量仍然有限。华沙证交所计划进行的私有化和加强与其他欧洲交易所合作的举措有可能深化这一市场并提高股权资本的可及性。2009年9月,一个针对企业债券和市政债券发行和交易的综合系统在华沙证交所推出,这是一个重要的进展,虽然这一市场的规模仍然较小,债务市场的市值仅为GDP的30%左右。

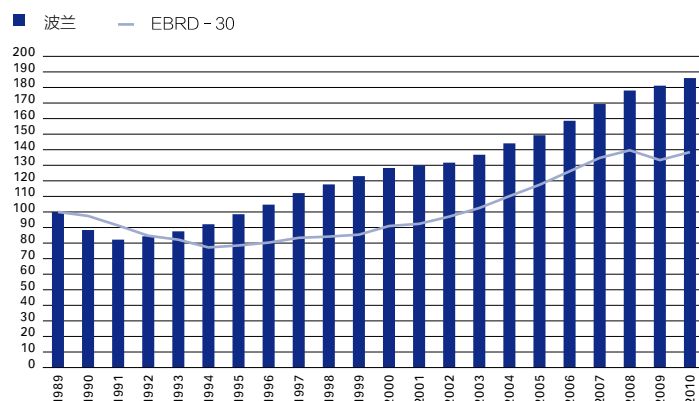
结构改革优先事宜

●主要的结构性改革挑战是使经济适应地区增长和金融场所面临的不太有利的前景以及应对财政挑战。降低政府的影响力是头等大事,因此必须坚持推进私有化进程。

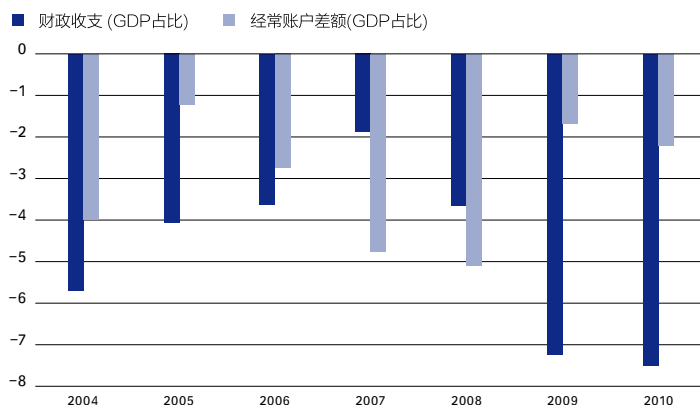
●在电力行业中,四大电力公司的重组和私有化仍然是关键挑战。该行业将在未来数年需要巨额投资,外国投资者可以在这一方面做出重要贡献。

●银行业方面,主要挑战是克服向重要的中小企业部门提供信贷方面的限制以及开发能够有助于弥补重大基础设施融资缺口的资本市场工具。此外,需要采取措施以使得银行业可获得更具可持续性的长期本币工具。

实际 GDP (1989 = 100)



财政收支和经常账户差额



罗马尼亚

主要进展和挑战

金融危机证实了该国营商环境存在的困难，凸显了推进就业市场与财政改革和消除过多的许可程序的必要。

发展基础设施是该国一个主要重点，但过去一年中许多项目遭到了搁置。政府需要提高公共部门的技术和行政能力以促进对可用欧盟资金的吸收及增加基础设施项目的财务资源。

国际货币基金组织（IMF）备用信贷安排（SBA）包括了该国政府作出实施严格财政整顿计划的承诺，而财政整顿计划包括大幅降低当前的支出水平。尽管这些措施可能会在短期内抑制内需，但对于确保回归可持续增长是十分必要的。

宏观经济表现

罗马尼亚经济正在艰难地从危机的影响中复苏，该国 2009 年的实际 GDP 下降了 7% 以上。同年，私营部门信贷急速放缓，2010 年 1 月以来录得同比负增长。2009 年 12 月至 2010 年 2 月期间，工业产值出现萎缩，但近期公布的 GDP 数据（经季节因素调整后季环比增长 0.3%）显示，2010 年第二季度出现试探性的触底反弹。2010 年汇率保持稳定，官方利率维持在较低水平。

政府的危机应对方案以 2009 年 3 月签署的 SBA 为基础。由于经济前景恶化，IMF 审核了 2010 年 5 月时商定的任务，将 2010 年预算赤字目标提高至 GDP 的 6.8%（以现金为基础）。为了达成这一修改后的目标，政府 7 月时承诺将公共部门薪资下调 25%，大多数社会福利削减 15% 以及将增值税税率上调 5 个百分点。2010 年 3 月，议会进一步批准关于财政责任的一项新法规，旨在改善中期财政规划，而财政委员会目前正在创建之中。2010 年 5 月，该国央行将其主要政策利率再次下调 25 个基点至 6.25%，并且到 8 月为止，这一利率水平保持不变，但增值税上调导致通胀压力上升。

2010 年实际 GDP 很可能下降 2% 左右。预计内需将仅仅缓慢复苏，同时公共部门薪资缩水以及外部需求很可能维持疲弱，这与欧元区经济缓慢复苏相符。短期内，预计面向私营部门信贷的增长有限。主要风险是实施财政整顿的政治意愿动摇，特别是如果 2011 年出现复苏速度慢于预期的情况。

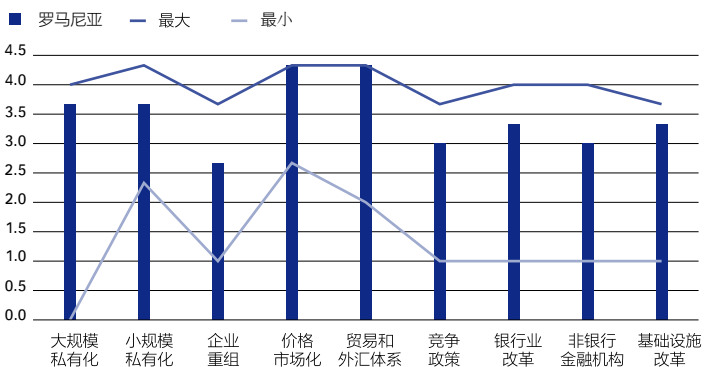
主要宏观经济指标 (%)

| | 2007 | 2008 | 2009 估计 | 2010 预测 |
|--------------|------|-------|------------|------------|
| GDP增速 | 6.3 | 7.3 | -7.1 | -2.0 |
| 通胀 (年末) | 6.7 | 6.4 | 4.7 | 7.9 |
| 政府资产负债/GDP | -2.5 | -5.4 | -7.4 | -6.8 |
| 经常账户余额/GDP | -9.8 | -11.9 | -4.5 | -5.1 |
| FDI净额 (百万美元) | 7049 | 9310 | 6128 | 4674 |
| 外债/GDP | 34.4 | 35.9 | 48.8 | na |
| 总储备/GDP | 14.9 | 13.0 | 14.3 | na |
| 私有部门信贷/GDP | 34.7 | 37.6 | 40.0 | na |

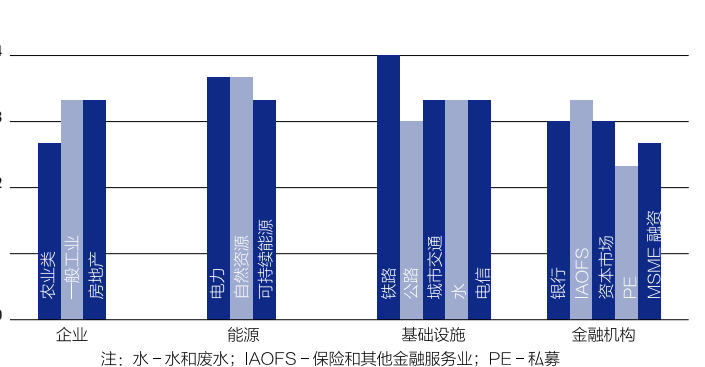
结构改革

作为 2007 年加入欧盟的成员国，罗马尼亚大多数行业中面临的转型挑战并不艰巨。最艰巨的挑战在基础设施和能源行业。该国道路网络质量远低于一般的欧盟标准，尽管已出台特许经营权法，但尚未有公私合营项目被有效执行。能源方面，国有企业仍主宰着发电领域，并且竞争有限。银行业经受住了此次金融危机的负面余波，且资本化情况良好。但中小企业在主要城市地区以外的融资渠道有限，资本市场并不发达。

2010 年转型指标



2010 年行业转型指标



近期发展

据欧盟委员会称，该国需要显著加强其技术和行政能力以有效吸收欧盟的结构性和地区性资金。欧盟委员会指出，罗马尼亚 2007–2013 年期间对于这些资金的吸收处于较低水平，即使目前处于这一时期的中段。IMF 也对于罗马尼亚资金吸收能力不佳提出了担忧，而这些资金可用于缓解全球经济低迷对于该国经济的影响。

根据欧盟委员按照合作与验证机制 (Cooperation and Verification Mechanism) 于 2010 年 7 月发表的最新发展评估报告，罗马尼亚在执法、司法改革和打击腐败方面取得了进步，但仍存在重大不足。该报告指出，改革动能已趋缓，并且政府缺乏对于一项综合改革计划的明确承诺。这份报告特别批评了近期有关管理国家廉政署的法律修改，理由是这些修改削减了财务透明度和公共官员的公共利益，而这项法律是该国 2007 年加入欧盟的一项前提条件。

尽管政府已将升级该国的道路网络列为优先重点，但取得的进展有限，一些重要项目已推迟竣工。例如，保加利亚和罗马尼亚之间横跨多瑙河的第二座大桥已推迟建造，预计该工程在 2011 年年底前不会完工，而 Comarnic 至 Brasov 高速公路的特许经营权已于 2010 年 4 月被废除。

开发一座新的核能发电厂是罗马尼亚能源战略的核心。位于 Cernavoda 的核电厂的扩张工作定于 2011 年进行，计划到 2016–17 年使核电在总能耗中的比例翻番至 36%。政府将所有国有电力公司合并成两家“全国性巨头” Hidroenergetica 和 Electra 的计划已经推迟。目前该计划正由反垄断机构进行审核，反映出许多人对于可能产生的负面影响表示担忧。政府已暗示，其设想在 2010 年年底时逐步削减对煤炭开采行业的补贴以及制定退出策略。

银行体系已成功经受住此次经济危机产生的恶劣的影响。2010 年 9 月，外资母银行旗下子公司根据“维也纳倡议”承诺将风险水平降至 2009 年 3 月底时的 95%。这项倡议在罗马尼亚证明是成功的；母银行在 2009–10 年间向银行追加资本，所有子公司的资本充足率保持在 10% 以上。

2010 年 6 月，政府批准了由反垄断和消费者保护机构 ANPC 提出的一项议案，以取消目前对提前偿还或终止利率与货币市场指标挂钩的银行贷款所收取的费用。这项新法应当会提高罗马尼亚银行业的竞争程度，并使得这项立法与欧盟法律相一致。

养老金体系也在进行改革。2010 年 9 月获得议会批准的养老金改革法引入了统一的公务员养老金计划，逐步协调男性和女性的退休年龄以及将福利与通胀而非加薪挂钩。但该法于 10 月初被总统退回至议会。

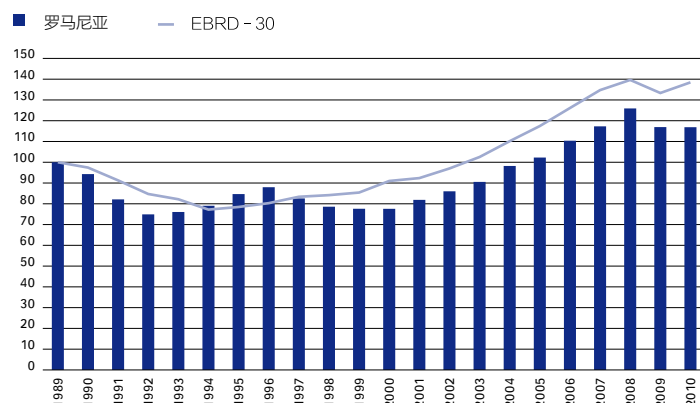
结构改革优先事宜

● 未来数年主要的总体改革重点是进一步改善投资气候，从而为恢复可持续增长创造条件。因此需要加大努力来消除繁杂的程序和许可问题，这些问题被企业在商业环境调查中列为所面临的约束。

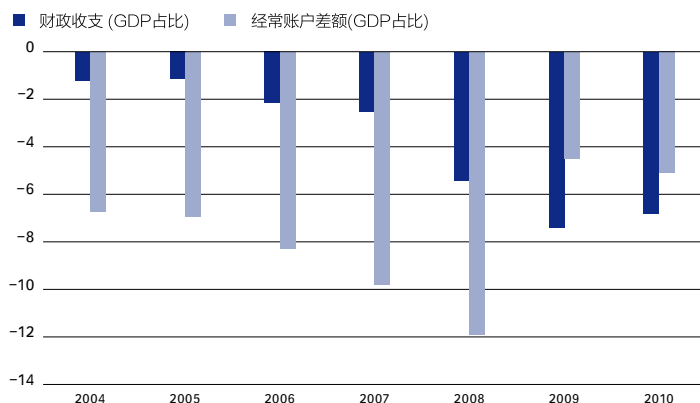
● 能源行业方面，关于政府的长期计划需要进一步明晰。关于政府创建两家全国性综合电力公司的计划或是将采用另一项更有利于私人投资的解决方案，需要早做决定。如果不进一步明晰，电力行业不太可能会得到急需的投资。

● 本国资本市场也需要进一步发展，包括本币资本市场在内，鉴于该国距离采用欧元还有数年之遥，这是重要的考虑事项之一。

实际 GDP (1989 = 100)



财政收支和经常账户差额



俄罗斯

主要进展和挑战

政府已越来越关注于推动工业和服务业的现代化，以及增强经济多样化而降低对油气出口的高度依赖。为了推进这些目标走上更具可持续性的增长道路，需要改善商业环境、进一步进行地区发展、去监管化和出台有利于投资的政策。

该国已采取重要举措来实现将莫斯科发展成国际金融中心的目标。这需要进一步加强银行业监管、改善法律、技术和金融基础设施以及创造有利于吸引机构投资者环境。

规模庞大的财政刺激举措已支撑 GDP 的近期增长。当前的挑战是在不损及经济复苏的情况下巩固财政状况。

宏观经济表现

在 2009 年的产值萎缩 7.9% 之后，该国经济重回增长道路，2010 年上半年 GDP 增长 4.0%。2009 年出现深层崩溃之后所进行的危机管理大体适当。油价上涨、延续至 2010 年的财政刺激方案对经济复苏提供了支持，而进一步上调养老金和银行体系的充足流动性使得经济复苏的幅度加大。2010 年上半年的失业率略微下降，而经季节因素调整后的失业率在整个 2009 年大体稳定在 8.5% 左右。继经济反弹之后，俄罗斯卢布兑欧元和美元走强，但仍比危机前的峰值水平低了 15% 左右。俄罗斯央行已逐步下调政策利率，将这一利率从 2008 年 12 月时的 13.00% 下调至 2010 年 7 月的 7.75%，因通胀压力有所缓解。不良贷款率似乎已企稳，但私营部门信贷增长仍然受到抑制，归因于需要在银行体系进行去杠杆化以及对于借款人信用可靠度的担忧。

得到财政储备支持的 2009 年和 2010 年综合财政刺激方案以社会转型为中心，包括对部分行业和地区龙头企业提供支持。2010 年 4 月，俄罗斯以优惠利率配售了 55 亿美元 5 年期和 10 年期欧洲债券（利差为高于美国国债利率 135 个基点）。

2010 年上半年温和的增长动能很有可能得以持续，意味着 2010 年的增长率在 4.4% 左右，2011 年的增幅略微扩大。石油和其他大宗商品的价格仍是主要的风险。政策制定者们将要面临的挑战是，满足仍然脆弱的经济持续复苏的需求，同时在中期内达成财政整顿。尤为重要的是，财政储备资金（到 2010 年中期，财政储备资金已从 2009 年初的 2250 亿美元降至 1250 亿美元左右）的最终耗尽有可能使得经济因大宗商品价格出现摇摆而变得更加波动。

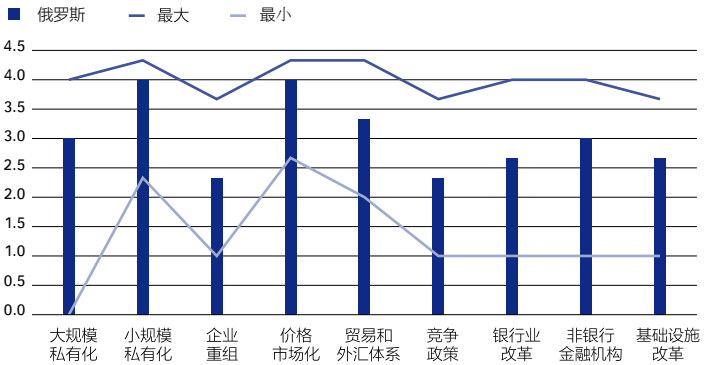
主要宏观经济指标 (%)

| | 2007 | 2008 | 2009 估计 | 2010 预测 |
|---------------|------|-------|------------|------------|
| GDP 增速 | 8.5 | 5.2 | -7.9 | 4.4 |
| 通胀 (年末) | 11.9 | 13.3 | 8.8 | 8.0 |
| 政府资产负债/GDP | 6.0 | 4.9 | -6.2 | -5.3 |
| 经常账户余额/GDP | 5.9 | 6.1 | 4.0 | 4.6 |
| FDI 净额 (百万美元) | 9158 | 20425 | -7335 | 1143 |
| 外债/GDP | 36.2 | 28.8 | 38.3 | na |
| 总储备/GDP | 35.9 | 24.4 | 32.4 | na |
| 私有部门信贷/GDP | 37.6 | 40.7 | 42.1 | na |

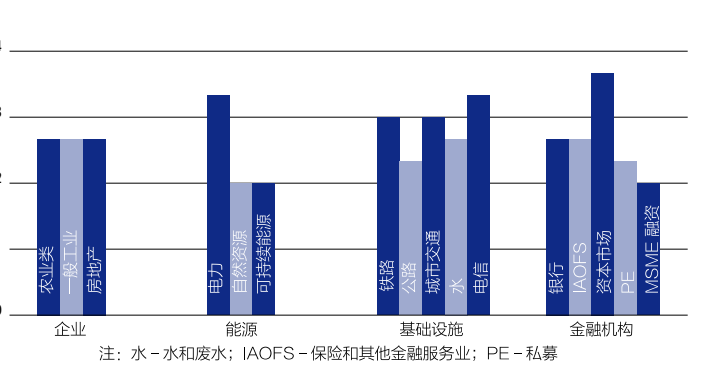
结构改革

尽管近几年取得进展，但俄罗斯在提高效率、促进更加有效的竞争和遵循企业治理最佳实践和最佳商业标准方面仍然面临挑战，并且 GDP 的能源强度仍然较高。政府还继续在经济中发挥重要作用，并且在某些领域中的作用日益上升，尤其是在战略领域和银行业。俄罗斯各地区之间仍存在显著差距。银行业中的监管已得到加强，并且在 2010-12 年逐步实行更高的最低资本要求，这有可能导致一些规模较小的地区性银行进行整合。

2010 年转型指标



2010 年行业转型指标



近期发展

受到 2010 年财政收入目标上升至 25 亿美元以及在 2010–13 年进一步增长的支持，政府宣布重新进行私有化计划。为了促进实施这一计划，私有化法于 2010 年年中进行了修改，允许投资银行和其他私人顾问参与私有化。预计收入目标将主要通过出售各个行业国有控股公司少数股和推动公司上市的方式达成，这些行业包含运输、发电、管道、银行和保险。有可能进行私有化的实体名单包括大约 5,000 个项目，大多数为这些地区独立的零星资产。投资者兴趣的程度和该计划的整个形式尚未明晰。

2009 年 11 月，白俄罗斯、哈萨克斯坦和俄罗斯签署了建立关税同盟的文件。从 2010 年 7 月起，一个共同的海关法规生效，包含了标准的对外关税结构。关税同盟委员会目前正在制定统一的关税，但许多敏感物品（例如轿车）暂时不包括在内。预计最晚到 2011 年年底，消除内部边境管制的联合关税区就将敲定。虽然关税同盟预计将促进这三个国家之间的贸易，但也可能使得这三个国家在加入世贸组织（WTO）方面变得更加复杂。这主要是因为海关关税和法规是在超国家而非国家层面上设立的，但俄罗斯为应对经济危机所出台的众多关税上调措施已被纳入关税同盟的对外关税结构。同时，俄罗斯政府已重申其致力于寻求加入 WTO 以及继续进行双边和多边磋商。继 2010 年 8 月的森林大火导致作物大面积受损之后，作为全球主要的谷物供应国，俄罗斯出台了临时的小麦出口禁令。

将于 2011 年生效的内幕交易法是发展金融业制度框架的一个重要里程碑。但联邦金融市场服务局（Federal Service for Financial Markets）尚未明确内幕信息的定义和解释。近期通过的竞争法修正案旨在加强竞争框架。修正案将主要影响食品零售行业，约束单一厂商在某一地区中的市场份额。

在纷纷进行现代化的背景下，对专注于创新、制造、货物运输和

旅游行业的特别经济区的发展已获得新动能。政府在基础设施上的支出加大，再加上联邦和地区层面上向（位于莫斯科、莫斯科州、圣彼得堡和托木斯克的）科技和创新园区提供的重大税收激励措施，所吸引的投资者兴趣正日益上升。此外，斯科尔科沃预计将成为一个主要的创新中心。移民法于 2010 年 5 月进行修改，旨在促进特别经济区内的高技能国际专家就业。

2009 年 12 月通过的能效法对工业、政府和住宅建筑中能效的各个方面进行监管，包括能效要求和新建筑认证，但许多相关的法规尚未制定。2010 年 7 月通过的供暖法进一步明确了区域供暖的关税设置原则、网络规划的责任和针对拒不付款行为的认定和处罚。输热和电力行业的受监管资产基数（RAB）税费目前也在许多地区试点。受到引入长期产能市场法规的支持，电力行业的开放进程仍在持续。运输行业中的数项公私合营项目在 2010 年实现成功的财务结算。

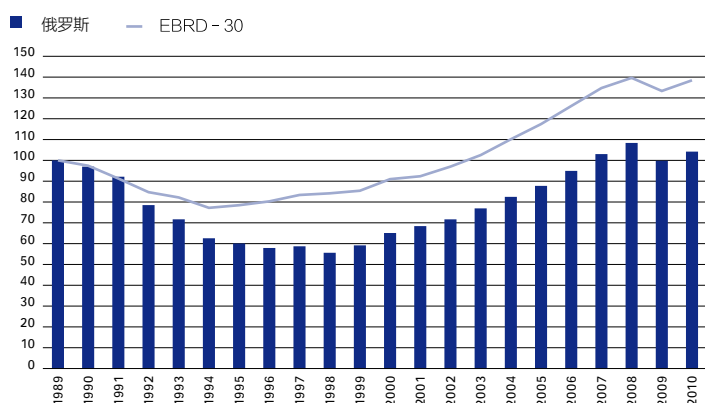
结构改革优先事宜

●经济仍然严重依赖于油气生产，并且受到一直以来高度能源密集型的产业结构影响。加强经济多样化而减少对自然资源的依赖以及将工业和服务业进行现代化改造将取决于改善技能、通过去监管化来创造有利于创新的环境和进行基础设施升级。

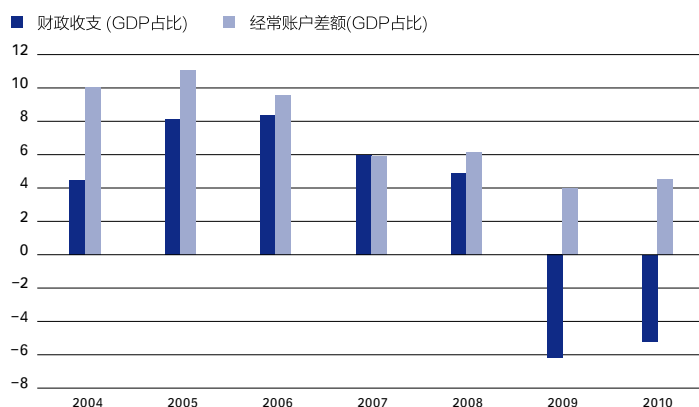
●迄今为止大体取得成功的电力行业改革需要进一步推动。主要举措包括：完成市场自由化；实施长期产能市场以确保新投资的可行性；对配电企业进行商业化和私有化；以及在输电和配电领域推行 RAB 关税制度。

●将莫斯科建设成国际金融中心，则需要进一步加强银行业监管、升级法律框架（包括质押法在内）、改善支付体系的法律和技术基础设施以及允许和支持机构投资者的增长。

实际 GDP (1989 = 100)



财政收支和经常账户差额



塞尔维亚

主要进展和挑战

塞尔维亚过去一年在进入欧盟方面取得了可喜的进展，欧盟不再阻碍与该国签署的临时贸易协定。一旦塞尔维亚成为欧盟候选成员国，则在法律与欧盟标准趋同方面取得的进展将带来更多助益。

大规模私有化的步伐已放缓，但已采取措施来重振这一进程，尤其是在电信和航空行业。如果最终成功，这将是塞尔维亚完成私有化进程承诺的一个积极信号。

在国际货币基金组织备用信贷安排框架内，该国政府已承诺进行大规模的公共部门改革，包括削减支出和就业以及改革养老金体系。这些措施的到位对于确保宏观经济可持续增长十分必要。

宏观经济表现

2009 年实际 GDP 下降 3.1%，受到工业活动大幅下降以及建筑和贸易下滑的推动。2010 年上半年的数据暗示经济可能正在温和复苏。通胀保持在央行 6% 至 7.2% 的目标区间内，2010 年 7 月为 5.1%，但近期通胀的增幅加大。然而，年初以来货币一直承压，1 月至 8 月间贬值了 11% 左右。但该国央行（NBS）进行了大规模的干预以对塞尔维亚第纳尔提供支持，干预规模超过了 15 亿欧元。

过去一年，NBS 将国外借款的准备金要求从高位处大幅下调。自 2009 年 1 月以来，NBS 还将主要政策利率累计下调 925 个基点，但在 2010 年 8 月将主要政策利率上调了 50 个基点至 8.5%（并在 9 月进一步上调了 50 个基点）。该国政府于 2010 年 1 月批准了一项新的经济刺激方案，包括向本地放贷机构提供信用额度。由于收入不足，该国政府 5 月份与国际货币基金组织达成一致，将 2010 年的预算赤字目标从最初计划的占 GDP 的 4.0% 提高至占 GDP 的 4.8%。继对塞尔维亚 SBA 计划下的表现作出正面评估之后，SBA 的第五次修订方案于 9 月底公布。

预计该国经济在 2010 年温和复苏，GDP 增长率为 1.6%。通胀很可能保持温和水平，反映了 NBS 相对审慎的货币政策及其对于汇率稳定的承诺。IMF 的备用信贷安排预计仍将处于正轨，但主要风险在于政府能否将大幅削减支出进行到底。新的财政责任法律目前正在接受议会审核，该法将有助于缓解这一风险。

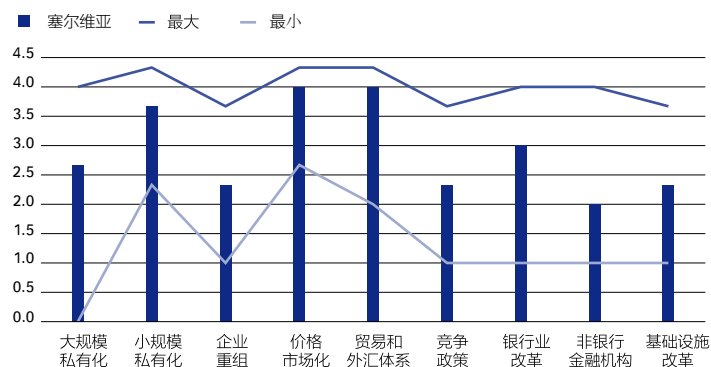
主要宏观经济指标 (%)

| | 2007 | 2008 | 2009 估计 | 2010 预测 |
|---------------|-------|-------|------------|------------|
| GDP 增速 | 6.9 | 5.5 | -3.1 | 1.6 |
| 通胀 (年末) | 11.0 | 8.6 | 6.6 | 7.7 |
| 政府资产负债/GDP | -1.9 | -2.6 | -4.2 | -4.8 |
| 经常账户余额/GDP | -15.7 | -17.9 | -5.6 | -9.6 |
| FDI 净额 (百万美元) | 2523 | 2717 | 1865 | 1364 |
| 外债/GDP | 64.9 | 65.5 | 73.6 | na |
| 总储备/GDP | 34.3 | 22.8 | 34.4 | na |
| 私有部门信贷/GDP | 32.5 | 38.0 | 40.6 | na |

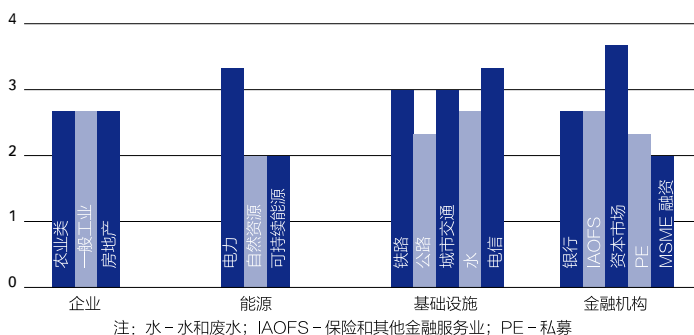
结构改革

塞尔维亚开始转型的时间晚于多数其他国家，但过去 10 年内一直在稳步追赶。然而，未来还有大量结构性改革工作要做。大多数基础设施行业面临的挑战尤为艰巨，特别是 能源行业，这一行业仍由一家国有公司主宰。一旦市场状况好转，大量大企业预计也将进行私有化，这些企业有属于公司部门的，也有属于金融行业中的部分领域的，其中包括该国最大的保险公司在内。

2010 年转型指标



2010 年行业转型指标



近期发展

2009年12月，欧盟塞尔维亚一直单方面实施的临时贸易协定解冻，使某些塞尔维亚产品的关税将逐步取消并引入特别配额。2008年签署的稳定与联系协议的批准工作以及该国加入欧盟的关键步骤将于2010年6月启动。与这些动向一致的是，2009年欧盟委员会发展报告因塞尔维亚致力于欧盟一体化而对该国大加赞扬，并对其反腐败政策以及加强司法领域的改革努力作出正面评估。

近几个月，该国政府已采取大量措施来重启大规模私有化计划。2010年4月，该国政府再次尝试对国家航空公司 JAT 进行私有化，并公布了重组该公司的新计划。政府在同月宣布计划对 Telekom Srbija 的 40% 股权进行私有化，而顾问们提议这一比例为 51%，政府随后在 10 月接受了这一建议。这项招标的准备工作正在进行之中。

在电信行业开放方面也取得了进展。2010年1月，第二张固定电话牌照发给了挪威电信运营商 Telenor，由此结束了 Telekom Srbija 的垄断局面。但 2010年3月发生了因使用 Telekom Srbija 电信基础设施产生的费用的纠纷。此外，一项关于电子通信的新法案于 6 月实施，这应当会提高该行业的竞争性，并使得塞尔维亚与欧盟既有法规趋同。

塞尔维亚还对竞争法做出重大改革，使得该法与欧盟的竞争法规更加协调，并且赋予了竞争委员会启动调查和检查并直接处以罚金和作出其他处罚的权利。

在国际金融机构和援助国的帮助下，该国政府在过去一年对道路和铁路基础设施进行大规模投资。2010年4月，该国与俄罗斯就一笔 8 亿美元的贷款达成一致，为铁路升级项目进行融资，铁路行业的升级改造预计将于明年启动。此外，通过 2009 年 9 月达成的公共

服务义务协议，铁路行业的监管框架得到了加强，并且于 2010 年 3 月采纳了使用费体制。2010 年 6 月，政府提出了运输行业战略。

政府预计在 2027 年之前将 220 亿欧元投资于道路、铁路、水和航空网络，从而使该国的基础设施符合欧盟标准。

俄罗斯 Gazprom 公司和塞尔维亚国有天然气公司 Srbijagas 于 2010 年 2 月签署协议建立合资公司。该协议被视为建造一座天然气储存设施的第一步，该设施对于塞尔维亚成为 South Stream 天然气管道项目的一部分而言必不可少。对于该管道项目塞尔维亚部分的可行性研究预计在年底前完成，定于 2013 年开工建设。

银行体系很好地应对了此次金融危机的影响。尽管企业部门的不良贷款有所增加，银行体系总体上流动性及资本化情况良好。根据对维也纳倡议一项商定的修改，允许银行将其风险敞口水平降至 2008 年 12 月时的 80%（截至 2010 年 4 月）。

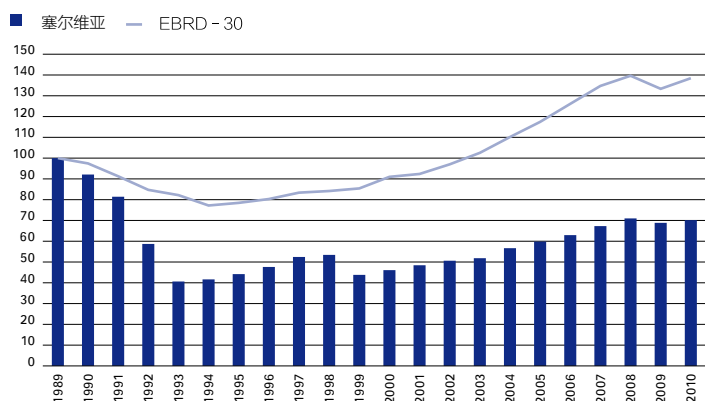
结构改革优先事宜

- 需要提高私营部门参与度和新的资本及专业知识以提高企业部门中的生产力和效率水平。主要重点是按计划完成几家大公司的私有化以及在改善商业环境方面取得更多进展。

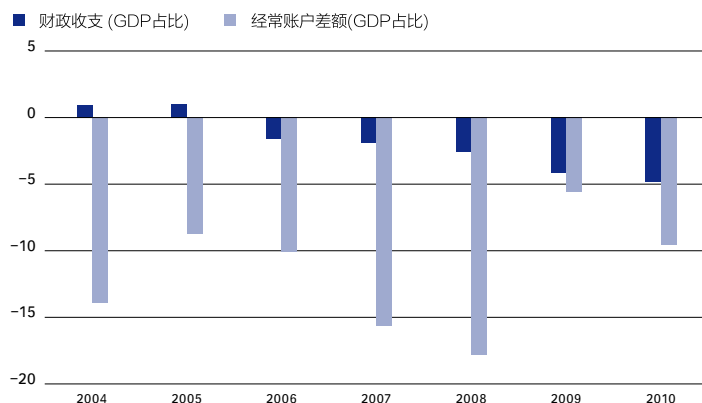
- 该国的基础设施需要大量投资，私营部门的参与也将对此有利，突显出开发成功的特许经营权项目的必要性。

- 金融业方面，主要重点是进一步加强对金融机构的监管以及鼓励本地资本市场的发展。尤其应侧重于本币发展，因为加入欧盟以及最终采用欧元在数年内仍不太可能成为现实。

实际 GDP (1989 = 100)



财政收支和经常账户差额



斯洛伐克共和国

主要进展和挑战

主要为外资所有的银行业很好地经受住了此次金融危机，但面向私营部门的信贷增幅很小并且放贷标准仍然收紧。经济复苏需进一步巩固以改善放贷条件，与本国监管机构的合作也需要加强，包括通过新的欧盟框架的形式。

发展可替代能源（包括可再生能源在内）和促进能效提高方面仍然落后于地区标准，突显出进一步强调这一领域发展的需要。

由于收入显著下降，此次经济危机导致该国公共赤字急速攀升。因此新政府出台可靠的财政整顿战略是不可避免的，尤其是在医疗、社会保障和养老金方面。

宏观经济表现

斯洛伐克正从 2009 年严重的经济衰退中复苏，当年该国 GDP 下降了 4.7%。自 2009 年年中以来，经济信心指标和工业产值指数均显现强劲上行的趋势。2010 年年初以来，工业产值每月呈现急速增长，到 7 月为止的 2010 年增长了 17% 以上，尤其受益于对欧元区其他国家的出口重新增长。相比之下，自 2008 年年底以来零售销售增长停滞，且失业率一直处于急速上升的趋势，2010 年 7 月达到 15%。

2010 年 6 月执政的新政府面临着降低财政赤字的紧迫任务。上届政府为应对危机推出的各种刺激举措导致 2010 年一般政府赤字达到 GDP 的近 8%。鉴于收入骤降（增值税收入和社会与医疗供款急剧下降，市政预算显著恶化），2010 年的预算赤字预计保持在 GDP 的 6.0% 左右。到去年年底，该国公共债务占 GDP 的百分比在欧盟内部排在第七低（占 GDP 的 35.7%），但目前正在迅速攀升。9 月，该国政府提出在明年进行大规模整顿的计划，这一计划的规模达到 GDP 的 2.5%，包括大幅削减公务员薪资和上调增值税。

在工业产值和出口复苏的支持下，该国经济很可能在今明取得强劲增长，2010 年的增幅预计为 4%。该国的出口结构仍高度集中于汽车和电子消费品等周期性行业。因此一旦欧盟市场，尤其是主要出口市场德国的需求重新出现恶化，该国经济就将受到影响。

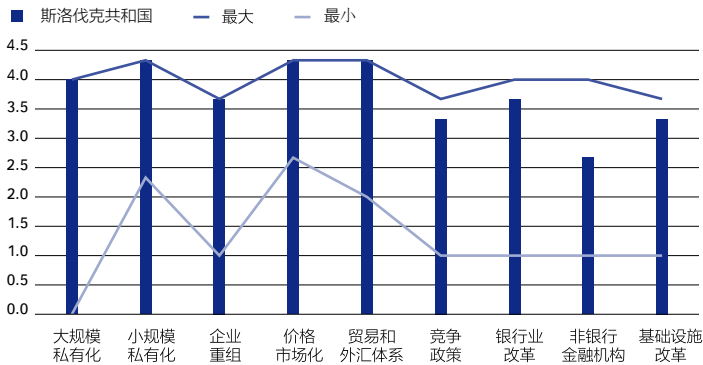
主要宏观经济指标 (%)

| | 2007 | 2008 | 2009 估计 | 2010 预测 |
|-------------|--------|--------|------------|------------|
| GDP增速 | 10.6 | 6.2 | -4.7 | 4.0 |
| 通胀(年末) | 3.4 | 4.4 | 0.5 | 1.0 |
| 政府资产负债/GDP | -1.8 | -2.1 | -7.9 | -7.5 |
| 经常账户余额/GDP | -4.7 | -6.3 | -3.2 | -1.5 |
| FDI净额(百万美元) | 2881 | 3156 | -481 | 1500 |
| 外债/GDP | 52.7 | 53.4 | 74.3 | na |
| 总储备/GDP | 21.0 | 18.1 | 0.8 | na |
| 私有部门信贷/GDP | 1108.4 | 1203.2 | 1316.6 | na |

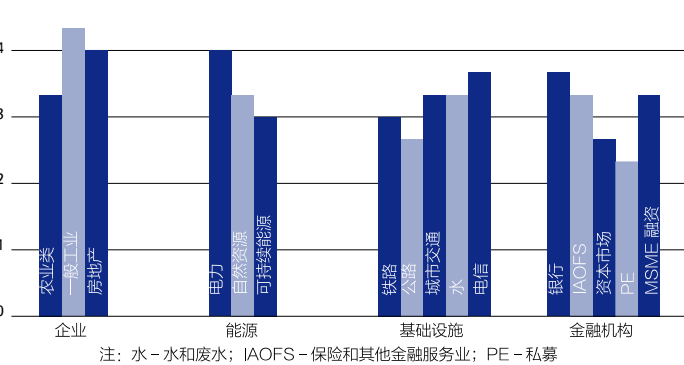
结构改革

过去在结构性改革方面取得的进展降低了斯洛伐克在此次全球金融危机中所受的影响。自 2008 年底以来，政府以应对经济低迷以及筹备 2010 年 6 月举行的大选为重点，改革动能有所趋缓。上届政府将重点放在社会福利问题上，推出了劳动法改革，这削减了劳动力市场的灵活性。养老金法律改革还使得私人管理的第二支柱的环境更加复杂化。此外，能源行业中主要的私有化项目已停止，政府在该行业中的参与度上升。新政府加快改革的计划正在实施之中，但公众对于意义深远的改革的接受度尚需检验。

2010 年转型指标



2010 年行业转型指标



近期发展

根据跨国调查显示，斯洛伐克继续位列 CEB 地区最具竞争力的经济体之一。在世界银行的《2010 年营商环境》调查中，斯洛伐克在 183 个国家中排名第 42 位，在创业、办理建筑许可、跨境交易和执行合同所需的程序和时间方面，繁琐度高于经合组织成员国的平均水平。

斯洛伐克银行业几乎完全为外资所有，在本次金融危机中显示出相当大的弹性，原因在于其融资结构保守以及侧重于传统的银行业务活动。近期的压力测试也显示，该国银行业能够吸收各类国内冲击，包括产值和就业的严重下滑。但银行业仍受到长时间经济低迷的影响。盈利能力急速下滑（因加入欧元区之后外汇交易收入下降而加剧），资产质量已恶化。2010 年第一季度末，不良贷款的比例为 6.0% 左右，高于 2008 年第三季度末时的 2.6%，而股票回报率接近 7.0%，低于 2008 年末时的 16.0%。贷款增长幅度很小，面向私营部门的信贷每年仍在下降。

鉴于财政收入大幅下滑以及危机之后对于私营养老基金信心的丧失，上届政府对其多支柱养老金体系出台了一系列改革。虽然某些改革措施已被或者正被废除，但这些改革有可能损及政府财政的长期可持续性，并使得私营养老基金的运营环境变得更加不确定。新政府近期推出的旨在改善私营养老基金环境和使得养老金体系更具可持续性的计划受到市场参与人士的欢迎。新政府还计划引入劳动法改革以增加灵活性。

尽管金融市场在 2009 年的处境艰难，但上届政府在通过公私合营项目升级道路基础设施方面取得了重大进步。对首个公私合作项目（Nitra 至 Tekovské Nemce 间的 R1 高速公路）的融资于 2009

年年中完成。但在 2010 年 9 月初，斯洛伐克交通部取消了 Martin 至 Presov 间 D1 高速公路项目的一期建设，原因是原本负责建造这些路段且拥有 30 年经营权的公司 Slovenské Dialnice 未能在 8 月 30 日之前完成财务结算。因此，D1 高速公路现已被推迟到 2011–12 年建造，融资很可能主要来自于欧盟凝聚基金和政府预算。

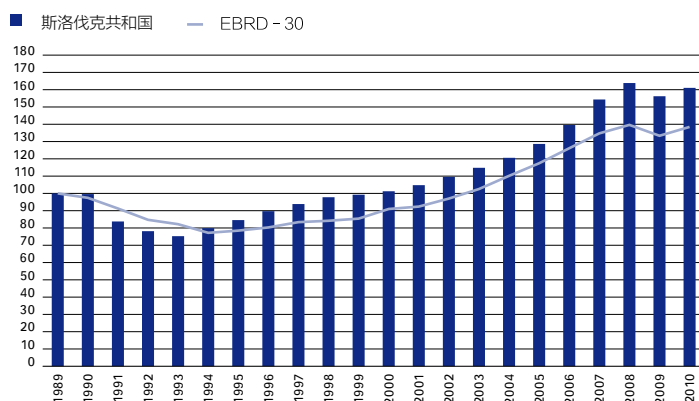
结构改革优先事宜

● 进一步改善商业环境以及提升劳动力市场灵活性对于解决地区差距以及持续高企的结构性失业率和年轻人失业率而言至关重要。需要采取具体的措施，包括重新定位教育和研发活动、削减高昂的劳动力成本以及完善低技能工人就业的激励措施。

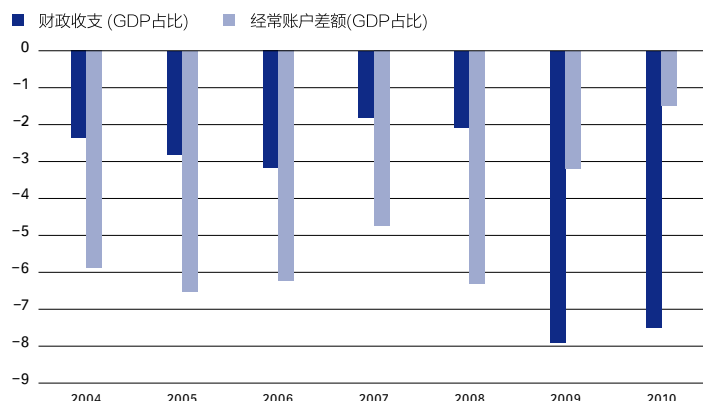
● 鉴于外资在该行业中所占比重，与这些外资欧洲母国的金融监管机构进行紧密合作仍然必不可少。国内监管将需要适应欧洲针对保险和养老金提供商的偿付能力框架（Solvency II）的要求，并为未来银行业中的审慎要求做好准备。

● 能源行业方面，进一步私有化和促进能效及可再生能源仍然是优先重点，同时还要保卫供应安全。鉴于市政财政处于承压状态，市政基础设施的现代化改造将取决于来自欧洲结构基金和凝聚基金的帮助、一个针对私营部门参与的推动框架和本地来源的商业联合融资。

实际 GDP (1989 = 100)



财政收支和经常账户差额



斯洛文尼亚

主要进展和挑战

对于政府保留控制权的众多斯洛文尼亚企业而言，此次全球经济危机已凸显出有必要实施更好的治理、进行深远的重组以及最终进行私有化，从而使它们能更好应对欧盟内外的激烈竞争。

在政府的扶持下，银行业已很好地经受住了此次全球危机，但担保最终需要被收回。因此银行业将需要加大注资规模，来为不断增长的不良贷款建立缓冲、巩固银行资产负债表和放宽放贷条件。

此次经济危机已导致公共赤字急速上升，突显出削减医疗、社会和养老金领域的支出的需要。政府需要实施雄心勃勃的财政整顿计划，从而为经济重回可持续增长创造条件。

宏观经济表现

在经历数年的强劲增长之后，斯洛文尼亚受到此次全球经济危机的严重影响。2009 年实际 GDP 下降 7.8%，为斯洛文尼亚自独立以来的首次衰退，并且 GDP 萎缩幅度居欧元区最高。该国经济在 2010 年初继续萎缩，2010 年上半年，内需仍然受到抑制并且工业产值疲软。信贷紧缩和出口与投资骤降导致企业破产数量迅速攀升。失业率在 2010 年 6 月达到峰值，为 7.0%，7 月降至 6.8%。

为应对危机，政府已采取一系列措施，旨在增加对基础设施项目的投资、扶持受困企业和给予就业补贴。银行业方面，政府对零售存款提供担保，帮助银行发行新债券和面向非金融公司的贷款。这些无条件的措施，加上自动稳定器的影响，推动 2009 年合并的政府预算赤字升至 GDP 的 5.5%（打破了欧盟稳定与增长公约中设置的条件）。虽然预算赤字很可能在 2010 年保持在高位，但政府已提出一项 2011 年起实施的雄心勃勃的财政整顿战略，预计该战略将逐步削减财政赤字，到 2013 年降至 GDP 的 1.6%。

预计 2010 年经济呈现温和增长，并于 2011 年缓慢复苏。短期内，经济复苏将受限于需求持续疲软、企业进行去杠杆化和信贷状况紧缩。经济能否在中期内重回强劲增长，关键取决于实施财政整顿计划的情况和对就业和产品市场进行的结构性改革。而财政整顿计划能否取得成功，部分取决于削减支出的进展和关键的医疗、社会及养老金行业改革。

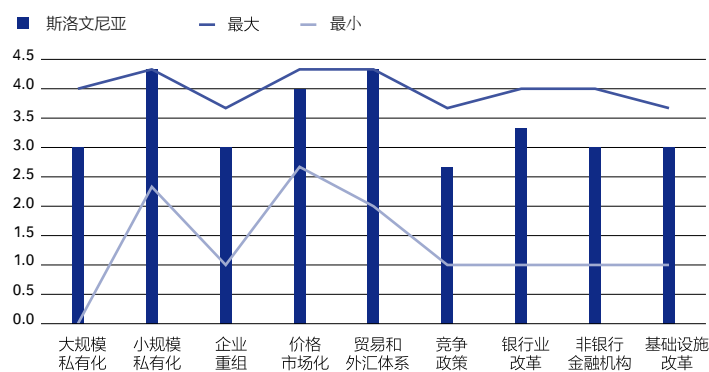
主要宏观经济指标 (%)

| | 2007 | 2008 | 2009 估计 | 2010 预测 |
|-------------|-------|-------|------------|------------|
| GDP增速 | 6.9 | 3.7 | -8.1 | 1.1 |
| 通胀(年末) | 5.6 | 2.1 | 1.8 | 2.1 |
| 政府资产负债/GDP | 0.0 | -1.8 | -5.8 | -5.7 |
| 经常账户余额/GDP | -4.8 | -6.1 | -1.0 | -1.0 |
| FDI净额(百万美元) | -273 | 514 | -743 | -200 |
| 外债/GDP | 100.6 | 105.2 | 113.4 | na |
| 总储备/GDP | 17.2 | 13.6 | 14.4 | na |
| 私有部门信贷/GDP | 70.1 | 76.2 | 83.8 | na |

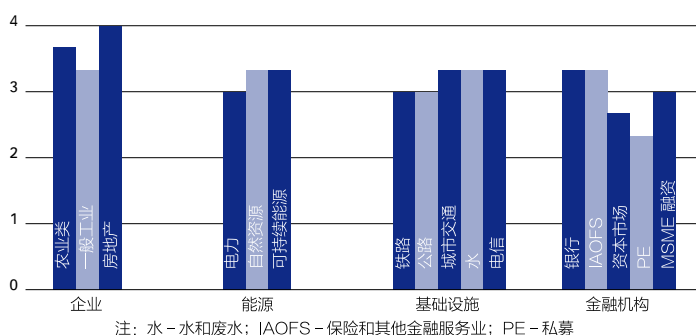
结构改革

斯洛文尼亚的政策制定历来以共识为基础，这意味着该国在结构性改革方面的进展慢于其他 CEB 地区国家。企业部门继续受到较高水平的政府参与度的影响，许多企业需要深层次的重组以使其具有国际竞争力。斯洛文尼亚的银行业仍由两大国有控股银行主宰。需要重组银行负债表以及改善治理以提高该行业的效率并使其能够重新向企业放贷。电力行业方面，政府仍然拥有所有发电产能中的大多数，同时私营部门参与度有限，配电领域中的有效竞争很少。

2010 年转型指标



2010 年行业转型指标



近期发展

2010年7月，斯洛文尼亚成为经合组织（OECD）的成员国。作为加入经合组织进程的一部分，斯洛文尼亚通过法律以改善国有企业的公司治理框架、对小股东的保护和证券监管。2010年4月，斯洛文尼亚议会通过法律建立一个中央所有权机构以管理政府在国有企业中的所有直接权益。斯洛文尼亚政府还在准备立法，以界定新的中央所有权机构与负责监督养老基金（KAD）和赔偿基金（SOD）的两个主要政府机构之间的关系。这些动向可为进行必要的企业治理改革扫清道路，从而对国有企业和金融机构进行重组及最终进行私有化。

最新的世界银行《2010年营商环境》调查显示，任免员工、登记财产、跨境交易和履行合同所需的流程比其他多数OECD成员国更加繁琐。该国于2010年1月决定将最低工资上调23%，这有可能进一步导致劳动力市场的僵化态势。

斯洛文尼亚的银行业仍由两大国有控股银行（NLB和NKBM）主宰，这两家银行的总市场份额障碍行业总资产的将近50%。银行业受到效率低下的影响，目前正出现批发融资严重不足以及资产质量迅速恶化的局面。

该国最大的银行—国有控股银行NLB侥幸通过了2010年7月进行的欧盟银行业压力测试（该银行是斯洛文尼亚唯一一家参与此次压力测试的银行），但其随后宣布再次试图筹集4亿欧元的新股本以支持其资产负债表。该银行上一次试图追加筹资是在2009年12月，但以失败告终，原因是小股东比利时银行KBC未能参与（其试图在该银行中获得多数股权，但在过去多次遭拒，其仍在主张拥有这一权利）。

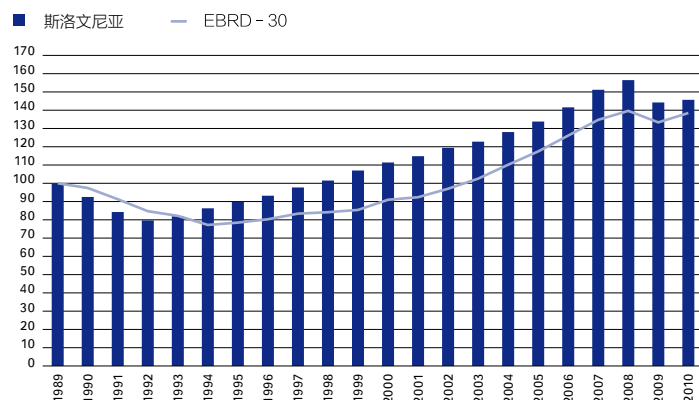
结构改革优先事宜

●为了协助国有控股公司的重组和最终的私有化，应凭借相关的明确参考条款，尽快成立中央所有权机构。使竞争保护办公室（Competition Protection Office）变成拥有预算自主权的独立机构的计划也将帮助提高效率。

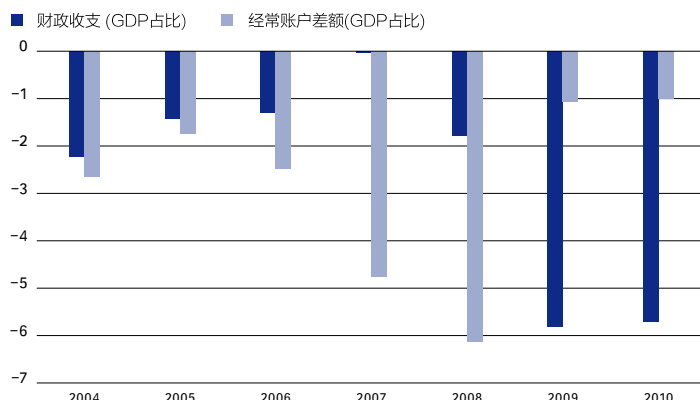
●金融业方面，政府应当寻求逐步收回对该行业进行的政府担保、降低在银行决策中的直接参与度并且对国有银行进行私有化。

●明显有必要提高私营部门在经济数个重要领域中的参与度。这包括能源行业在内，该国政府拥有能源行业所有产能中的大多数产能和输送能力，并且还在铁路和港口基础设施行业中拥有产权。市政行业需要改善以激励为基础的合约安排以及取消消费群体之间的交叉补贴。

实际 GDP (1989 = 100)



财政收支和经常账户差额



塔吉克斯坦

主要进展和挑战

旨在实现能源独立的 Roghun 项目已对社会和宏观经济造成不利的后果。暂停该项目的决定是正面的，但需要密切关注该项目在社会、环境和宏观经济方面的影响，包括债务可持续性在内。

近期在提高国有企业透明度方面取得了进步。所面临的挑战是提高这些公司的业绩、建立问责制度以及使它们为未来的私有化做好准备。

商业银行的投资组合质量出现恶化，部分归因于政府并未对农民进行足够补偿来冲销其所有的棉花债务。对于继续向农业放贷的银行，提供全额赔偿和允许转让可用作抵押品的土地使用权十分重要。

宏观经济表现

塔吉克斯坦 2009 年的实际 GDP 增长率为 3.4%，低于 2008 年的 7.9%，原因主要在于国有电解铝厂产量萎缩导致工业产值急剧下滑。经济增长受到非棉花农业部门产量升高的支持，当前进行的改革也提供了帮助。虽然凭借 Roghun 水电厂的股份出售项目（参见下文），政府对经济的有效征税额相当于年度 GDP 的 3% 以上，但随着汇款流入和铝出口的外部环境改善，2010 年上半年的 GDP 增幅升至 7.4%。随着国际大宗商品价格回落，通胀压力减退。

CPI 通胀率从 2008 年的 12% 降至 2009 年的 5%，而 2010 年上半年保持在 5% 的水平。财政赤字略微收窄，2008 年为 GDP 的 5.9%，2009 年降至 GDP 的 5.2%。当前的商品支出受到限制，而社会支出和薪资双双增长。货币政策侧重于积累净国际外汇储备。塔吉克斯坦索莫尼 2009 年初承压，当时在外汇市场进行的干预仅限于抚平市场的过度波动。

该国 2010 年的经济增长率很可能为 5.5%，而 2011 年的增长将较为温和。短期内的主要外部风险是乌兹别克斯坦进入该国的铁路货物持续受阻以及俄罗斯设置的小麦出口禁令。这些问题有可能向该国经济施加通胀压力（这有可能对贫困人群产生不利影响），并向企业和金融部门资产负债表施加额外的压力。中期内，Roghun 火电厂项目的建设可能对债务可持续性产生不利影响，除非该项目得到细心管理。

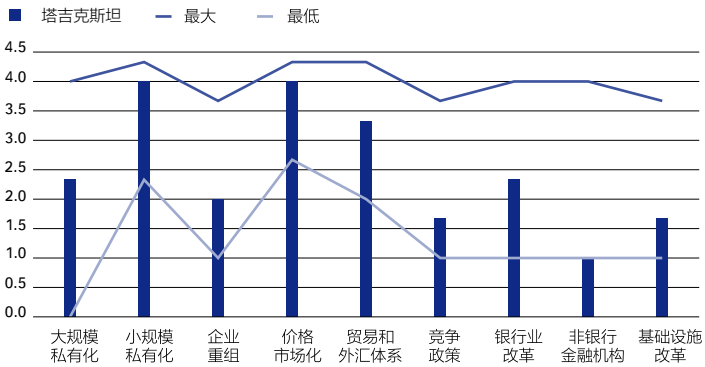
主要宏观经济指标 (%)

| | 2007 | 2008 | 2009 估计 | 2010 预测 |
|---------------|------|------|------------|------------|
| GDP 增速 | 7.8 | 7.9 | 3.4 | 5.5 |
| 通胀 (年末) | 19.8 | 11.9 | 4.9 | 10.0 |
| 政府资产负债/GDP | -6.2 | -5.9 | -5.2 | -4.4 |
| 经常账户余额/GDP | -8.6 | -7.6 | -4.9 | -3.6 |
| FDI 净额 (百万美元) | 160 | 300 | 35 | 90 |
| 外债/GDP | 40.9 | 46.3 | 51.6 | na |
| 总储备/GDP | 2.3 | 2.9 | 5.6 | na |
| 私有部门信贷/GDP | 29.6 | 26.4 | 25.0 | na |

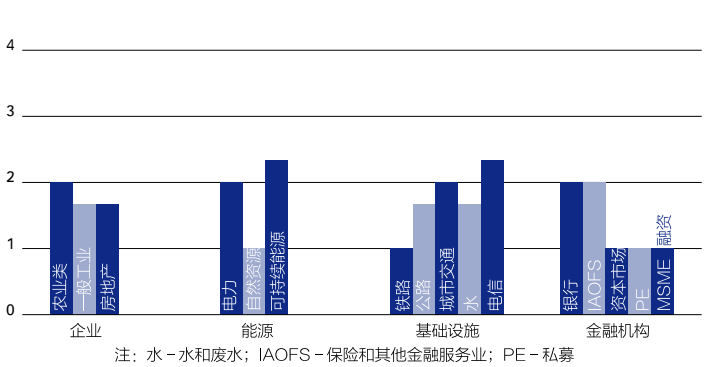
结构改革

在整个经济范围内，推进改革的过程中仍然存在艰巨的挑战。但农业改革（农业占到 GDP 的 1/4）在近几年有所进展，尤其是政府废除了一些政策，这些政策导致农民过度种植棉花，从而使得收益率下降。这些政策还导致农民背负的债务不断累积，到 2008 年 10 月债务规模达到 7 亿美元。2009 年 5 月冲销这一债务的决定消除了推进该行业改革的主要瓶颈。其他行业的改革重点主要为大型国有企业，包括铝生产和电力供应领域的大型国有企业。虽然进展十分缓慢，但改善商业气候的努力正在进行之中。

2010 年转型指标



2010 年行业转型指标



近期发展

为了筹集建造 Roghun 火电厂的融资，政府于 2010 年 1 月开始向公众出售该公司的股份。该项目一期的成本估计在 14 亿美元 – 相当于 GDP 的 1/4 以上。股票出售的强制性因素引发了其对贫困和增长产生影响的担忧。根据世界银行的预估，该项目已将贫困率临时提高了 2 个百分点，因家庭削减消费用来补充投资于股票的储蓄。

政府随后在 4 月中旬决定暂停造势活动。如果技术、社会和环境评估的结果为正面，则世界银行愿意主动牵头一个国际融资财团参与。

至 2009 年末，10 大国有企业向在财政部内的监管部门提交了各自的 2010 年财务计划。国有电解铝厂 Talco 已完成了按照国际财务报告准则（IFRS）对 2006–08 财年进行的审计，并在其网站上公布了审计结果。Talco Management 2008–09 财年的外部审计也已计划进行，这有可能进一步提高透明度和问责制。Talco Management 是一家为 Talco 从事收购进料与出料的境外实体。

凭借一份经营 Dushanbe - Khujand - Chanak 公路收费和维护业务的合同，该国政府 2010 年 4 月与 Innovative Road Solutions (British Virgin Islands) 签署了首份道路经营许可权协议。该公路是连接该国南北的重要公路。收费站已在高速公路上建成，车辆按每公里并根据大小来收费。但并不清楚这份合同是否通过一次透明的招标程序被授出。道路使用费（道路税）与上年相比也上调了 50% 以上。

上调电价计划已遭搁置。截至 2010 年 1 月 1 日，加权电价（覆盖一般行业、Talco 和居民消费者）与 2009 年 1 月相比上涨了 21%。2010 年末设想进一步上涨。预计到 2011 年年底，电价将不会上涨至与成本回收相称的水平。但 2009 年的平均电费回款率仍然不

高，为 62%，低于 2007 年的 65%。

银行的投资组合质量和盈利能力在 2009 年出现恶化，年底时分类贷款占到总贷款的 20% 以上。这在很大程度上归因于棉花行业中的贷款，包括冲销农民在 2008 年 10 月之前背负的债务以及在 2008–09 年通过商业银行提供的新政府贷款在内。贷款增速也已放缓。2010 年，政府决定仅向银行赔偿所冲销的棉花债务名义金额的 80%，并向银行提供利率仅为 2% 的政府证券。这已对部分商业银行的资本充足率产生了负面影响，有可能导致放贷速度进一步放缓。出售 Roghun 股票已显著收紧了流动性，尽管随后通过招标与商业银行进行的资金部署在一定程度上缓解了这一影响。

结构改革优先事宜

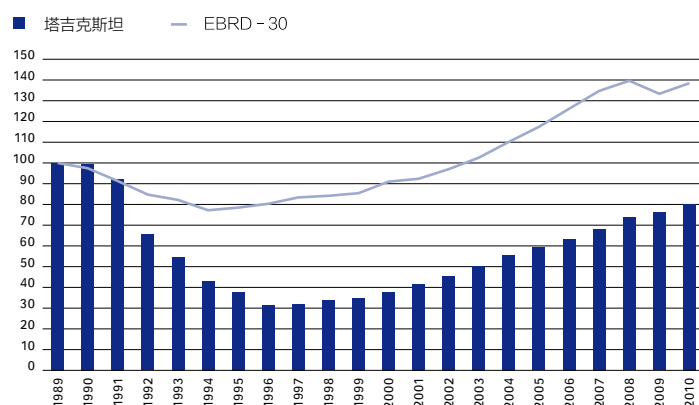
- 农业方面，主要的改革重点是土地使用权的可转让性，这可促进农民借款。企业部门方面，应当通过在公共网站上公布国有企业的财报，实现国有企业完全的财务透明。

- 应当建立一站式服务以简化中小企业的业务登记和许可程序。

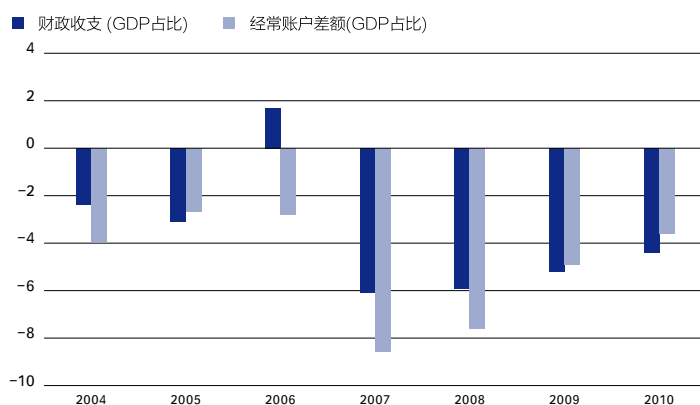
- 基础设施方面，政府需要制定重组 Barki Tojik 第一阶段战略并且全部收回短期运营成本。该公司是一家综合性的国有电力公司。虽然授出道路行业中的首份特许经营权令人鼓舞，但确保授予特许经营权程序的透明很重要。

- 需要通过建立信贷机构的决议框架和提高监管机构的能力来进一步加强金融行业监管。通过定期发行国债来开发本币利率基准也很重要。

实际 GDP (1989 = 100)



财政收支和经常账户差额



土耳其

主要进展和挑战

能源和运输行业中的部分政府实体于 2009–10 年进行了私有化。目前面临的挑战是加快改革步伐以及在市政和环境基础设施领域开展更多的私有化项目。

回归可持续增长需要政府修定僵化的劳动力市场法规，这些法规持续抑制正规劳动力市场的参与度和就业。

财政和货币政策在此次危机期间适度宽松。在财政责任法中确立的财政审慎政策可以增强投资者对政府致力于财政稳定性和限制公共债务增长方面的信心。

宏观经济表现

在 2009 年实际 GDP 下降 4.7% 之后，目前正处于显著复苏之中。政府的刺激计划、资本流入和信贷增长给内需提供了支持，而迄今为止的经济好转在很大程度上由内需推动。2009 年的预算赤字升至 GDP 的 5.5%，政府对 2010 年和 2011 年设置的预算赤字目标分别为 GDP 的 4.0% 和低于 GDP 的 3.0%，经济复苏意味着这些目标似乎触手可及。意在中期维持稳健财政政策的一项财政法规已被推迟通过，至少被推迟到 2011 年大选。在连续 3 个月出现下滑之后，2010 年 8 月的同比通胀率再次跃升至 8.3%。与主要贸易伙伴相比，高通胀已导致实际汇率在过去一年内大幅升值。

2009 年，通过在 2009 年 11 月将隔夜利率下调至 6.5%，土耳其央行延续了宽松的货币政策，隔夜利率自那以后一直保持在该水平。2010 年 4 月，土耳其央行开始逐步上调本币和外币存款的准备金率，到 2010 年 10 月分别上调至 5.5% 和 11%。对新贷款的一般供应提供临时性豁免以及放宽贷款重组监管的措施旨在应对危机，这些措施得以保留以继续支持信贷增长。

2010 年上半年的同比增长率达到 11%，主要反映了强劲的内需和反弹效应。由于外部需求增加和库存补充，并且受到资本重新流入和国内信贷增长的支持，预计 2010 年延续复苏势头，增长率为 8%，2011 年出现一定程度的放缓。然而，土耳其稳健的周期性复苏与外部失衡扩大相随。尽管出台了积极的政府政策以增加投资和吸引战略外国投资者，但 2011 年大选之前的政局不稳可能会限制投资活动。

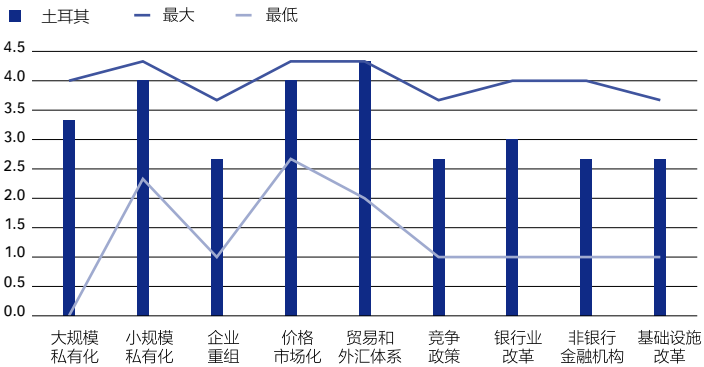
主要宏观经济指标 (%)

| | 2007 | 2008 | 2009 估计 | 2010 预测 |
|---------------|-------|-------|------------|------------|
| GDP 增速 | 4.7 | 0.7 | -4.7 | 8.0 |
| 通胀 (年末) | 8.4 | 10.1 | 6.5 | 8.2 |
| 政府资产负债/GDP | -1.7 | -1.9 | -5.5 | -4.1 |
| 经常账户余额/GDP | -5.9 | -5.7 | -2.2 | -6.0 |
| FDI 净额 (百万美元) | 19940 | 15720 | 6879 | 8500 |
| 外债/GDP | 38.4 | 37.9 | 43.6 | na |
| 总储备/GDP | 13.7 | 12.7 | 12.2 | na |
| 私有部门信贷/GDP | 34.0 | 38.7 | 40.8 | na |

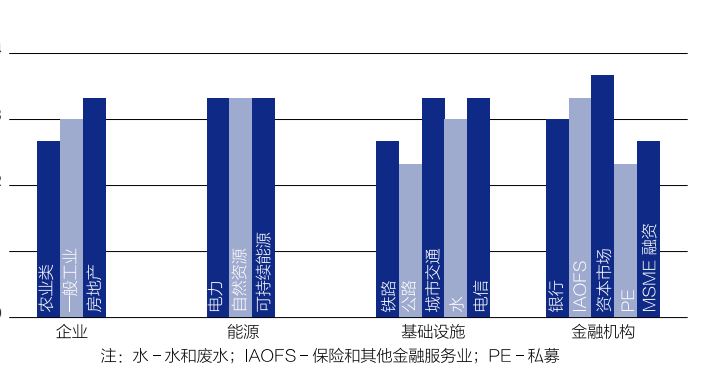
结构改革

总体而言，土耳其面临的转型挑战不大不小，但各地区之间有着很大的差异。农业经济方面，缺乏适当的灌溉、单个家庭农场的规模较小且未实现盈利以及投入现代化生产（包括机械在内）的资金不足阻碍该国实现充分的农业潜力。尽管在一般行业中的私有化近几年取得了进展，但鉴于提高土耳其企业生产力和竞争力的必要性，企业治理和商业操作方面的重组和改进依然是重大挑战。银行业很好地经受住此次危机，但该行依然集中，并且重要的银行仍然为政府所有。

2010 年转型指标



2010 年行业转型指标



近期发展

2009年总共完成了106宗私有化交易，其中包括52家小规模的水电厂、位于13个地区的配电公司和基础设施。2009年11月至2010年8月间，宣布或完成了另8家配电企业的招标。运输行业的私有化也取得进展，Samsun和Bandirma这两座港口于今年售出。在2010-11年的私有化组合中，预计有更多国有港口、收费高速公路和大桥将被出售。2009年的私有化收入总计23亿美元（占GDP的0.4%，而目标为GDP的0.5%），2010年1至7月的私有化收入为9.41亿美元（全年目标为GDP的1.0%）。2009年的外国直接投资流入额与上年相比萎缩一半以上，主要流向电力、天然气和供水行业，这与政府2009-10年的私有化计划相符。

土耳其正在努力对能源进行多样化。2010年5月，政府与俄罗斯签署了一份协议，这份协议的金额估计为200亿美元，一家俄罗斯企业将负责建造土耳其首座核电厂并持有多数股权。

政府还与伊朗签署了一份金额为10亿美元的协议，将新建一条从伊朗经由土耳其通往欧洲的天然气出口管道，建造预计耗时三年。最后，Nabucco管道项目方面也取得了重要进展，土耳其与阿塞拜疆在2010年6月签署了一份发展天然气贸易的谅解备忘录。

土耳其依靠一系列地区贸易和签证协议，为企业打开新的出口市场。在过去的一年内，土耳其与约旦、黎巴嫩、俄罗斯和叙利亚签署了此类协议，最近还与东盟国家签署了此类协议。

土耳其的劳动力年轻化程度居欧洲最高水平，2/3的人口在15-64岁之间。但严格的劳动力市场法规持续对正规劳动力市场的参与度和就业造成不利影响，而鼓励了非正规部门就业的兴旺。就业保护法，尤其是在临时就业和固定期限就业方面的限制及雇主支付高

额遣散费方面的要求妨碍了正规就业。根据世界银行的估算，这在部分程度上导致了大约一半的劳动力受雇于非正规经济。

土耳其的司法极为独立，总体而言，拥有充分执行经验和法律框架。与此同时，外国律师事务所不被允许在土耳其执业，土耳其的法律市场仍由本国企业主宰。各大国际性律师事务所预计土耳其的法律市场将逐步开放，正日益与本地律师事务所建立关系。

土耳其已签署了知识产权保护方面的数项国际性协议，并且作为世界贸易组织的成员国，签署了重要的《与贸易有关的知识产权协议》。但商标侵权和侵犯专利权方面的问题仍然存在，因此土耳其仍在美国政府针对知识产权保护力度不够的优先观察国家名单中。

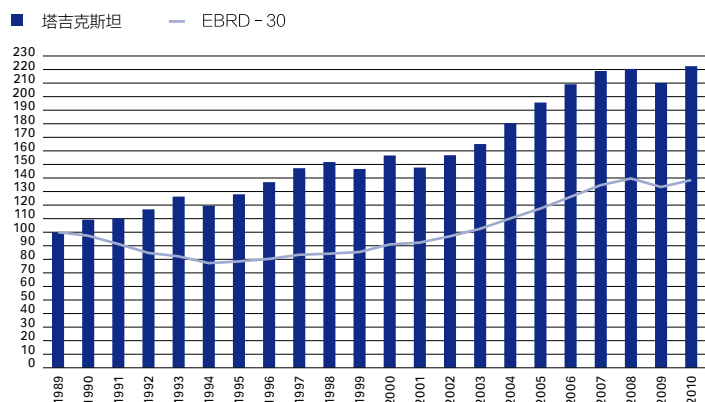
结构改革优先事宜

●可通过结构性改革来提高竞争力，这有助于将活动从非正规部门转移至正规部门。这需要实施旨在提高劳动力参与度和增强劳动力市场灵活性的新战略，这些战略目前正在制定之中。

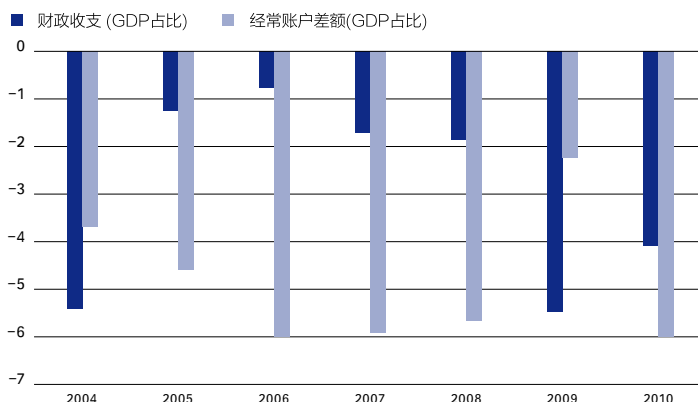
●竞争力还将受益于更加高效的农业部门。使农业部门更容易获得融资，可对发展规模经济提供支持，并有助于向国际（尤其是欧盟的）质量标准看齐，从而能够更加容易地进入出口市场。

●一些大规模的私有化，尤其是银行、能源和铁路行业中的私有化仍然尚未完成。这些私有化交易的实施将提高效率和改善服务。

实际 GDP (1989 = 100)



财政收支和经常账户差额



土库曼斯坦

主要进展和挑战

加强经济多样化，减少对自然资源的过度依赖（包括工业现代化在内）是政策的重点所在。为了达成这一目标，必须要吸引私营部门投资于更多行业，虽然关于新投资的立法已经出台，但私企仍承受着巨大的监管负担和繁重程序。

获取融资依然困难，尤其是对中小企业而言，主要原因是金融体系受到政府主宰和定向放贷的影响。吸引私营商业银行参与将提高该行业的流动性和效率。

近期在电网基础设施中出现了外国直接投资，这是为了确保未来电力供应更加稳定所迈出的可喜的第一步。但政府需要针对该行业制定一个全面的监管框架。

宏观经济表现

土库曼斯坦的经济在很大程度上与此次全球经济衰退绝缘，这归因于其依赖于碳氢化合物行业以及该国与全球市场整合的程度有限。但继 2009 年 4 月发生管道爆炸事故之后，俄罗斯（包销了土库曼斯坦绝大多数的天然气）已减少了该国了包销量，而销售给中国和伊朗的天然气量上升仅仅在部分程度上进行了抵消。因此 GDP 增长速度放缓，2008 年达 10% 以上，但 2009 年降至 6.1%。

政府已推出数项措施以对抗导致 2009 年和 2010 年预算盈余出现下降的问题。预算盈余下降在很大程度上是政府投资计划大幅扩张以及碳氢化合物行业的收入增速趋缓的结果，碳氢化合物行业的收入一般占到财政收入的 2/3 左右。此外，过去两年每一年都上调了公营部门的薪资和养老金，随后政府在 2010 年对所有公营部门员工加薪 10%。土库曼斯坦马纳特的单一汇率在 2009–10 年间保持稳定，兑美元汇率为 2.85:1（在 2009 年 1 月成功实行货币贬值之后）。央行进行规模庞大的对冲操作以抑制外汇流入推高货币供应和产生通胀压力。紧缩的货币政策、进口价格下跌以及获得外汇渠道增多导致通胀自 2009 年以来处于相对温和的水平，通胀率在 5% 左右。

得益于向中国和印度的天然气出口量增加以及建筑、服务、农业和公共投资的强劲增长，预计 2010 年的经济增长率将升至 11%。下行风险有限，主要源于对天然气出口的国际需求和天然气包销价格下降的可能。

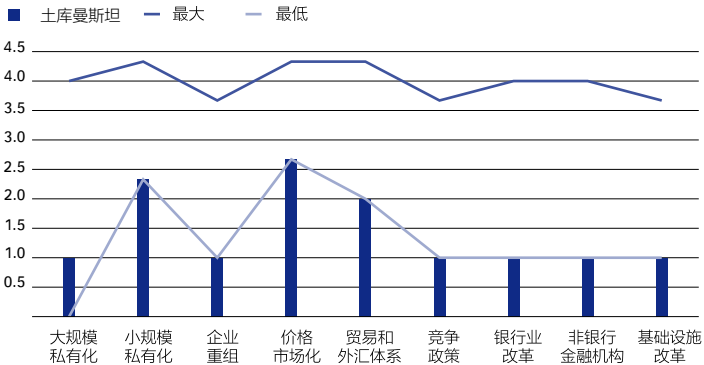
主要宏观经济指标 (%)

| | 2007 | 2008 | 2009 估计 | 2010 预测 |
|-------------|-------|------|------------|------------|
| GDP增速 | 11.6 | 10.5 | 6.1 | 11.0 |
| 通胀(年末) | 8.6 | 8.9 | 0.2 | 4.6 |
| 政府资产负债/GDP | 3.9 | 11.3 | 7.8 | 2.8 |
| 经常账户余额/GDP | 15.5 | 18.7 | -16.1 | -4.7 |
| FDI净额(百万美元) | 856 | 1277 | 3867 | 2083 |
| 外债/GDP | 2.4 | 3.2 | 2.7 | na |
| 总储备/GDP | 103.7 | 88.2 | 102.6 | na |
| 私有部门信贷/GDP | 1.3 | 1.2 | 1.4 | na |

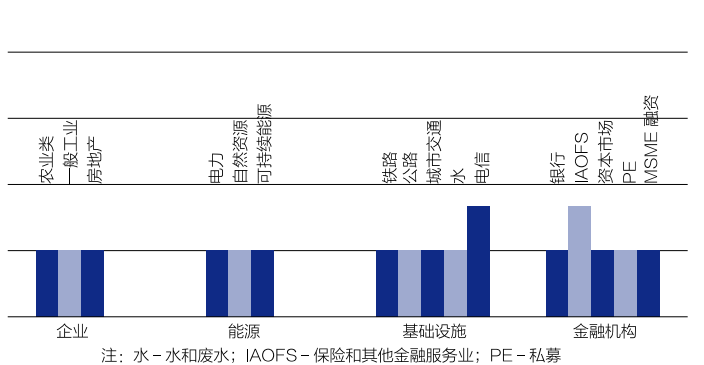
结构改革

土库曼斯坦仍然是所有转型国家中改革力度最小的，过去 2 年才开始转型进程。政府面临诸多根本性挑战，尤其是在金融行业。虽然对汇率体制进行了重要改革，这导致该国货币统一和货币贬值，但规模较小且由政府主宰的银行业严重限制了私营部门的融资渠道以及经济多样化。建立平准基金以及与欧盟展开紧密协作是改善公共部门财政状况重要的一步，但提高透明度对于提供正确激励以吸引对公共部门加大投资而言至关重要。

2010 年转型指标



2010 年行业转型指标



近期发展

2010年5月，政府通过了《2011-30年土库曼斯坦社会经济发展国家计划》。该计划设想对经济进行多样化、加大竞争以及承认进一步市场和机构改革的重要性。该计划首次明确将中小企业私有化包括在内。此外，对该国部分上市公司进行私有化的招标近期已启动。2010年8月，政府向议会提交了银行业和货币监管方面的新法律草案，旨在通过引入国际报告准则和提高银行业务的透明度来改善国家银行体系。

继2008年10月成立土库曼斯坦平准基金（SFT）之后，欧盟已启动一项密集的财政咨询计划，预计快到本年底时公布该计划以及向立法机构提交首批提案。SFT的储备将帮助向中期基础设施投资提供资金支持，尽管相关的投资法规尚未披露。

天然气出口量上升以及在境内外新发现天然气将使得土库曼斯坦能够继续对其出口路径进行多样化。新的中亚至中国天然气管道的一期项目于2009年12月投入使用，目前的输送能力为每年100亿立方米，预计到今年年底提高至150亿立方米。该管道二期项目目前正在建设之中，到2011年年底，至中国的潜在天然气出口总能力将达到300亿-400亿立方米左右。

在境内新发现天然气以及改革外国投资法已导致外国直接投资自2009年以来显著上升，这些投资主要流入碳氢化合物行业。2009年12月，政府与中国、韩国和阿联酋组成的一个财团签署了一份产量分成协议，开发土库曼斯坦的大型气田South Yolotan。德国RWE公司被授予里海一个许可区域的勘探权，并已开始地震勘测和钻探一口勘探井。近期，通过积极参与和OMV牵头的财团就Nabucco管道项目的讨论，该国政府已加大了对天然气出口路径进行多样化的努力。就一项连接土库曼斯坦、阿富汗、巴基斯坦和印度的天然气管道项目的谈判也于2010年7月重启，该谈判自2008

年以来大体上陷入停滞状态。

该国最大管道East-West于2010年5月开工建设。这条新的管道全长1,000公里，横越土库曼斯坦领土，将缔造一个统一的天然气供应系统。土库曼斯坦还开始了对石油出口的多样化（石油出口占到该国2009年碳氢化合物总出口量的1/3左右），通过巴库-第比利斯-杰伊汉（Baku-Tbilisi-Ceyhan, BTC）管道，开始每日泵送至多40,000桶石油。来自土库曼斯坦的石油目前占到通过BTC管道泵送的石油总量的4-5%。

数家国际性电力公司已完成一项斥资30亿美元的项目投资以升级土库曼斯坦电网的协议。该项目预计分为数个阶段进行，不太可能在2020年之前完成。再加上一个对该国最大电厂Balkanbat进行升级改造的项目，该国的发电能力预计将在2020年之前增长两倍。

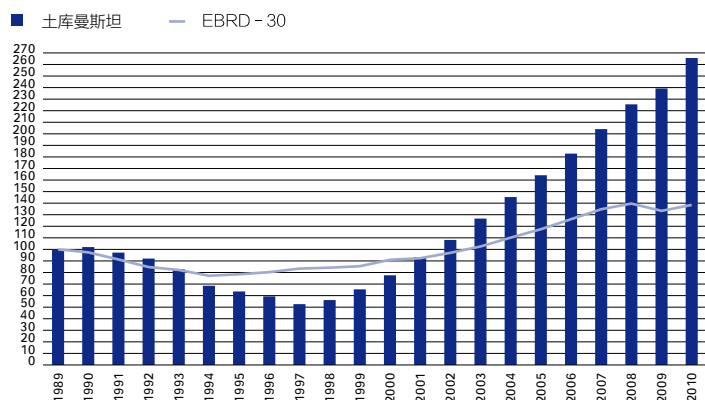
结构改革优先事宜

●主要的改革重点是改善商业和投资气候以吸引更多的外国直接投资来推动经济多样化。需要进一步采取措施来削减行政负担和简化私企的登记和许可程序。

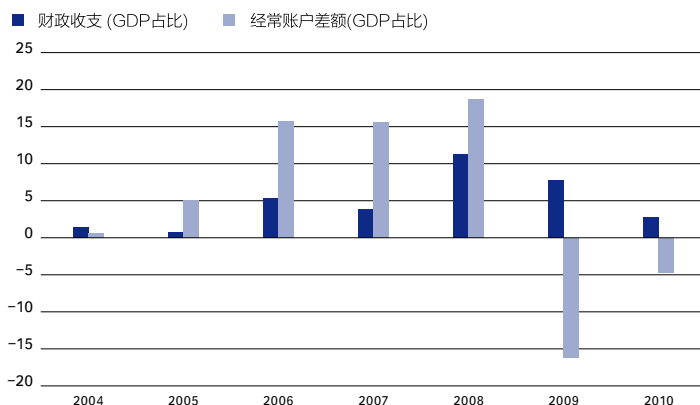
●需要努力提高私营部门在银行业中的份额。该行业仍由政府主宰，特点是政府定向放贷。银行法当前进行的改革将推动信贷渠道改善，这对于中小企业而言至关重要，因中小企业目前缺乏实现增长所必要的信贷渠道。私人微观融资提供商的进入可能有助于解决这一问题。

●经济中的许多领域仍然被产量目标和补贴投入所扭曲，产量目标和补贴投入有损这些领域的生产力和对资源的有效利用。取消这些目标和补贴将会创造一个公平竞争的环境，最终帮助实现更具可持续性的增长。

实际 GDP (1989 = 100)



财政收支和经常账户差额



乌克兰

主要进展和挑战

稳定公共财政是主要的经济政策重点。如果这一目标与急需改善制度环境和更加有效的基础设施投资相结合，则有助于经济走上更具可持续性的增长道路。

政府已着手进行天然气行业的改革，旨在加强该行业的安全性和可持续性。除了将国内天然气价格上调至进口平价水平外，应重组国有能源公司 Naftogaz 并对其进行公司化，以增强其财务可行性、支持竞争和帮助筹集更多融资以对输气系统进行现代化。

既然危机过后银行业的稳定性有所提升，金融业改革就应侧重于进一步的整合、提高该行业的透明度、降低政府在国有化银行中的参与和发展本地资本市场。

宏观经济表现

乌克兰经济在 2009 年经历了十分急剧的调整，产值萎缩了 15%。对金属和化学品的需求骤降以及天然气进口价格的上涨抑制了净出口对经济增长的正面贡献，这一贡献在危机期间转为负面。内需受到外部资本流入逆转、银行业不稳和去杠杆化的影响。在乌克兰格里夫纳于 2009 年贬值 50% 左右之后，该货币实际上再次钉住美元，并且通过央行有选择性地干预和外汇管制措施，该货币在危机期间得到支持。公共部门资产负债表迅速恶化，因政府加大支出以缓冲此次危机的影响。2009 年，一般政府的总赤字规模（包括对破产银行和国有银行的资本重组以及天然气国家垄断机构的余额在内）达到 GDP 的 11.3%。

近期的经济形势已有所好转：2010 年上半年，工业产值增长 11.0%，GDP 同比增长 5.5%。在 2010 年总统大选之后，特别是政府与国际货币基金组织于 2010 年 7 月就一项新的中期安排达成协议之后，投资者信心已恢复。公共部门债务的收益率下降，股市呈现繁荣并且央行已有能力重新补充外汇储备。但因 2008 年货币贬值获得的竞争力已证明是短暂的，截至 2010 年 8 月，年通胀率维持在高位，为 8.3%。

预计复苏进程缓慢。2010 年的 GDP 增长率预计为 5% 左右，这在很大程度上归因于危机过后反弹所产生的基数效应以及市场信心在近期企稳。强化乌克兰国民银行（NBU）的独立性和问责制以及将物价稳定性设为主要目标的工作一旦得到可靠执行，随着时间的推移，应当有助于推低通胀率。

但下行风险仍然巨大，部分反映了对于政府能否履行得到 IMF 支持的计划下的承诺的不确定性。国内消费和投资预计维持疲软，因家庭的实际收入下降以及企业在改善资产负债表。公共债务增长迅速，但接触资本市场的渠道近期已有所改善。

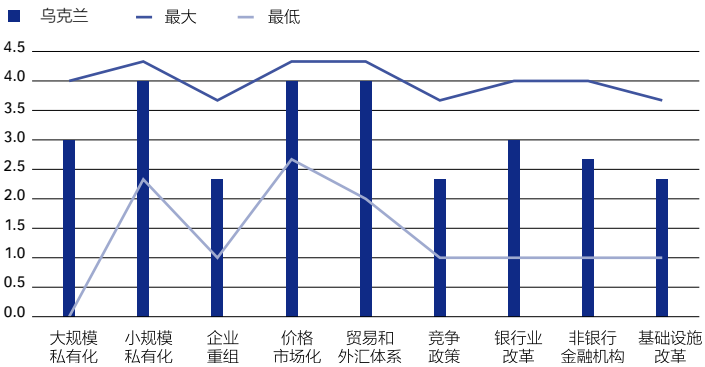
结构性改革

乌克兰上下仍旧面临重大的制度性和结构性改革挑战。虽然近期有所好转，但在就商业环境和治理进行的全球调查中，乌克兰在各国中的排名较低。重大的障碍仍然是在竞争政策、创业和破产程序方面，而企业治理标准仍然不高。企业在获取土地方面面临困难，土地在

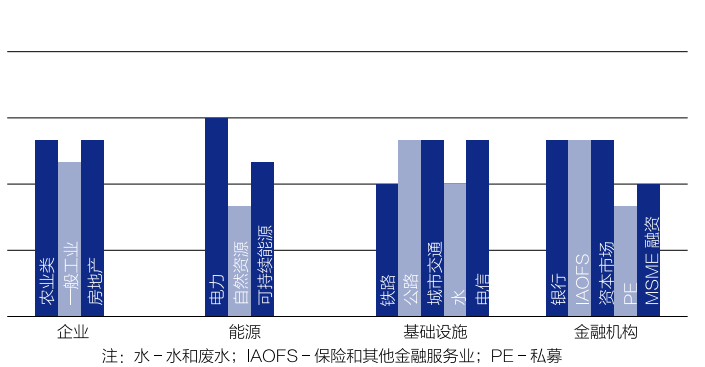
主要宏观经济指标 (%)

| | 2007 | 2008 | 2009 估计 | 2010 预测 |
|---------------|------|------|------------|------------|
| GDP 增速 | 7.9 | 2.1 | -15.1 | 5.0 |
| 通胀 (年末) | 16.6 | 22.3 | 12.3 | 15.0 |
| 政府资产负债/GDP | -2.0 | -3.2 | -11.3 | -9.9 |
| 经常账户余额/GDP | -4.1 | -7.1 | -1.6 | -0.9 |
| FDI 净额 (百万美元) | 9218 | 9903 | 4654 | 5000 |
| 外债/GDP | 56.0 | 56.4 | 88.0 | na |
| 总储备/GDP | 22.3 | 17.1 | 21.8 | na |
| 私有部门信贷/GDP | 58.4 | 76.2 | 76.9 | na |

2010 年转型指标



2010 年行业转型指标



很大程度上仍不可交易。各行业在转型方面的差距也有扩大的趋势。但政府于 2010 年 6 月公布的改革日程包括涵盖所有主要结构性领域的一项全面行动计划，如果该计划付诸实施，则应当能够对中期内的制度和基础设施改革有所帮助。

近期发展

截至 2009 年末，已有数项法律进行了修改，旨在改善乌克兰的商业气候。成立新公司的最低资本要求被下调；营业执照的有效期被延长，在某些情况下被无限期延长；在收到相关申请后，在有限的一段时期内假定获得监管机构同意；就针对小企业的核查引入为期一年的延期偿付权。关于公私合营的立法于 2010 年 7 月公布，意在帮助私营部门参与改善市政和其他实体基础设施。

危机期间累积的庞大增值税退税欠款的结算期限延长，对商业信心产生了负面影响。增值税退税欠款额在 2010 年年中时超过了 GDP 的 2%，对许多出口商的现金流和财务可行性产生了严重影响，政府还公开承诺在 2010 年年底前削减欠款额。

由于金融体系的稳定性已提升，政府解除了在 2009 年出台的部分危机相关外汇管制举措。2010 年 4 月，该国议会撤销了针对提前偿还外国贷款的限制，并废除了强制的外国投资登记要求。2010 年 6 月，外汇交易的流转税被暂停征收。

政府已开始实施天然气行业中部分急需进行的改革。2010 年 7 月，乌克兰议会批准了一项新的天然气法律，该法律意在支持天然气行业中的竞争和透明度、促进该行业的效率提升以及为乌克兰加入欧盟能源共同体扫清道路，这与欧盟 - 乌克兰关于乌克兰输气系统现代化的 2009 年布鲁塞尔联合宣言相一致。2010 年夏，企业支付的

天然气价格与进口平价价格一致，家庭和公用事业公司支付的天然气价格上调 50%。但 Naftogaz 糟糕的企业治理和主要业务线之间的交叉补贴继续损及该公司的财务表现。

2010 年 6 月批准的新采购法应当能够帮助提高公共部门资本支出的效率。关于成立一家独立的公用事业公司监管机构的法律于 2010 年 7 月获得通过，该监管机构预计将在 2010 年年底前行使职能。

政府在危机之后采纳了加强金融行业的政策。2010 年 4 月，该国央行完成了对所有银行开展的新一轮诊断研究，旨在改善系统稳定性和资本化状况。饱受资本不足之苦的银行所有人（共同控制着银行体系资产的 2/3 左右）需要在 2010 年年底前向银行注入新的资本。他们需要追加资本的数额相当于 GDP 的 5% 左右。其中约 1/3 将由政府提供，用于对国有控股银行进行资本重组，在此次危机期间进行国有化的银行也包括在内。

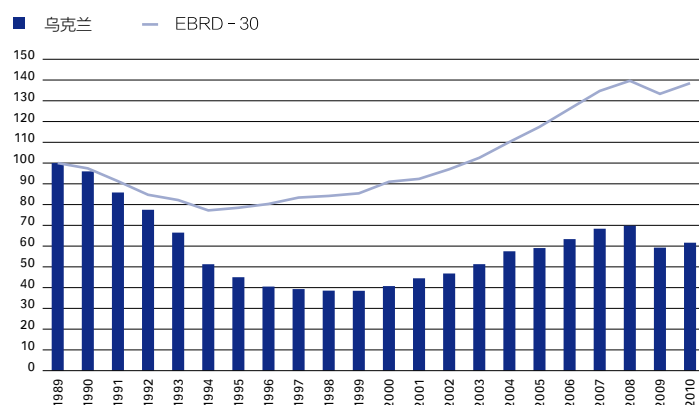
结构改革优先事宜

- 改善商业环境的重点包括建立公平的冲突解决程序（包括政治制衡、司法公正和公共管理在内）、解决土地所有权和使用权方面长期存在的问题以及避免有可能被投资者理解为不公的政策。

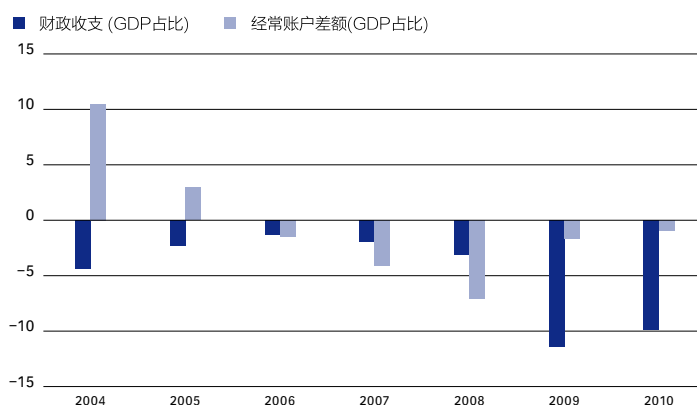
- 决定将国内天然气价格上调至进口平价水平后，应重组国有能源公司 Naftogaz 并对其进行公司化，以增强其财务可行性、支持竞争和帮助筹集更多融资以对输气系统进行现代化。

- 金融业改革的重点应当侧重于整合分散的金融业及进一步提高透明度、制定降低政府金融机构作用战略（包括通过改善管理以及最终从国有化银行中撤资的方式）和发展本地资产市场。

实际 GDP (1989 = 100)



财政收支和经常账户差额



乌兹别克斯坦

主要进展和挑战

为了增强私营行业的竞争力和发展，需要减少政府干预。政策挑战包括减少对进口的歧视性壁垒、放开农业领域的政府采购价格以及以透明的方式实施私有化。

通过制定新设商业银行的资本要求、国有银行补充资本以及统一对外币和本地货币存款的准备金要求等措施，银行业得到加强。但是需要进行进一步的改革，以降低国有银行的统治地位和直接贷款的金额。

尽管应对危机的刺激方案取得了成功，但对于维持真实汇率稳定的重视使得官方和黑市汇率差距拉大，增加了进口商的成本，提高了所有贸易商的货币风险。向私营部门提供获取外币的平等和便利机会仍然是一个重大的政策挑战。

宏观经济表现

乌兹别克斯坦的经济相对于全球经济危机和其贸易伙伴的经济萎缩保持了相当大的恢复力。2009年GDP增长保持强劲，为8.1%。受固定资产投资增长的支撑，建筑是表现最好的行业，2009年增长率超过30%。但是，外部需求疲软以及来自哈萨克斯坦和俄罗斯的资金流入减弱对乌兹别克斯坦造成了影响。向乌兹别克斯坦的主要市场（哈萨克斯坦、俄罗斯和乌克兰）的出口受到严重影响。机械出口是受打击最严重的行业之一，下跌了约60%。但是，这部分被全球强劲的黄金和天然气需求所抵消。由于出口增长下滑和进口增加，目前的国际收支经常项目顺差从2008年的8.7%下跌到2009年的2.7%。通胀率自2008年以来缓慢下降，2009年底为10.3%，2010年上半年仅为6.0%。

在危机初期，政府启动了重大的财政刺激方案，金额相当于GDP的4%。该方案包括大量的公共基础设施投资、减免出口商和中小型企业（SME）的税收、提高公共部门的工资以及商业银行注资。该方案在2009-10年受益于稳健的预算收入以及黄金和天然气不错的出口表现，资金筹措来自于政府预算、国有企业以及在2006年建立的主权财富基金复兴开发基金（FRD）。政府还在2010年提高了公共部门的工资、退休金以及社会福利支出，对政府预算和FRD造成了进一步的压力。2010年初，政府推出了多项税收减免，包括利润税和个人所得税税率降低1%。尽管如此，预算在2010年上半年仍有盈余，占GDP的0.1%。

经济预测将继续强劲增长，2010年将再次高于8%，上半年增长率为8%。下行风险有限，但严峻的基础性疲软连同许多经济扭曲将继续减弱长期的增长前景。

主要宏观经济指标 (%)

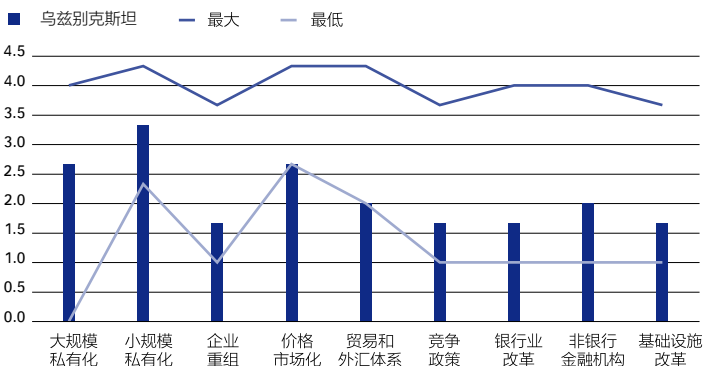
| | 2007 | 2008 | 2009 估计 | 2010 预测 |
|--------------|------|------|------------|------------|
| GDP增速 | 9.5 | 9.0 | 8.1 | 8.2 |
| 通胀 (年末) | 11.9 | 14.4 | 10.6 | 12.5 |
| 政府资产负债/GDP | 5.3 | 10.7 | 3.2 | 2.2 |
| 经常账户余额/GDP | 7.3 | 8.7 | 2.7 | 3.8 |
| FDI净额 (百万美元) | 705 | 711 | 711 | 822 |
| 外债/GDP | 16.7 | 13.1 | 15.3 | na |
| 总储备/GDP | 23.3 | 32.5 | 36.9 | na |
| 私有部门信贷/GDP | 15.0 | 15.0 | 14.6 | na |

结构改革

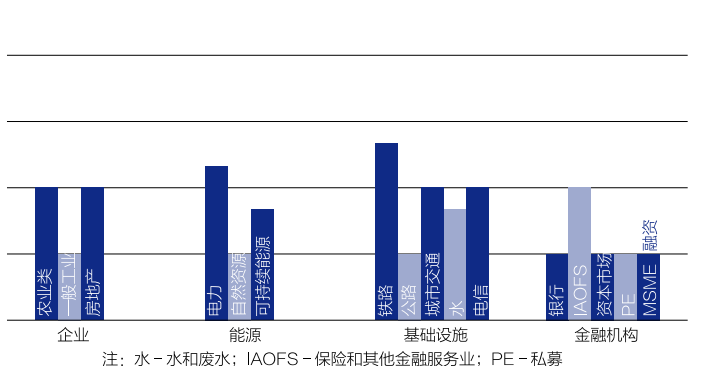
乌兹别克斯坦仍然处于向市场经济转型的初期阶段，仍有大量的结构性改革要进行。能源部门大体上仍未改革，基本受国家控制，只在近期启动了一项效率提升计划。

为了确保成本回收，执行了物价改革，但缺乏适当的收款机制、支付系统和纪律。由于进口商的货币兑换延迟、现金和外汇可用性受到限制、限制性的贸易政策以及棉花和小麦继续实施政府采购配额，外国贸易商继续经历严重的贸易和外汇方面的市场扭曲。

2010 年转型指标



2010 年行业转型指标



近期发展

作为在 2008 年底采取的应对危机计划的一部分，乌兹别克斯坦继续实施其广泛的公共部门投资方案。这包括对商业银行注资以及承诺提供约 2.5 亿美元注资五家国有银行。进一步的措施包括增加公共基础设施开发，以及出台税收豁免，以支持出口行业 and 中小企业。

2008 年 12 月建立的第一个自由工业经济区（在 Navoi 地区）根据投资规模向外国投资者提供优惠税收和海关便利。到 2010 年年中，政府与外国投资者签署了超过 37 份投资协议，投资额达到逾 5 亿美元。

乌兹别克斯坦的公用事业经历了重大的改革。提供公用事业服务的市政公司现在几乎全都实现了财务自足。安装了现代化的水表和煤气表，通煤气的所有公寓中超过 97% 已经安装了现代化的仪表，使得可以进行更有效的监控。电价自 2005 年以来处于成本回收水平，煤气和水价正稳步提升到各自的成本回收水平。这些提价使得所有公用事业的总体平均价格在 2009 年提高了 6%。

外国直接投资（FDI）的流入在 2009–10 年继续增加，达到略微超过 7.1 亿美元，但主要还是集中在能源行业。

近期的大部分投资兴趣来自中国和俄罗斯的天然气和石油合资企业。正在乌兹别克斯坦东部开发 Mingbulak 油田的中国石油天然气集团公司（CNPC）计划在未来四年将投资增加到 2.12 亿美元，以负担进一步勘探和开发的成本。2010 年 6 月，Uzbekneftegaz（UNG）和 CNPC 达成了一份关于从乌兹别克斯坦出口 100 亿立方米天然气到中国的协议。该协议是政府确定能源出口新市场计划的重要组成部分。

亚洲开发银行近期与政府签署了一份协议，旨在支持开发、建设和管理从乌兹别克斯坦通往邻近中亚国家的区域性公路网络。

该协议规定在 10 年内提供一系列价值 6 亿美元的贷款。这些贷款将用于升级乌兹别克斯坦落后的公路系统，包括改善公路资产管理和建设培训设施。

旨在向银行体系注资的危机应对政策使得银行体系资本提高了 44.5% 左右，银行资产在 2010 年上半年与上年同期相比增加了 34.3%。同时，在政府推出针对小型企业的支持措施后，登记的小型企业数量增加了 3.7%，向小型企业和私营企业主提供的信贷量也增长了 50%。

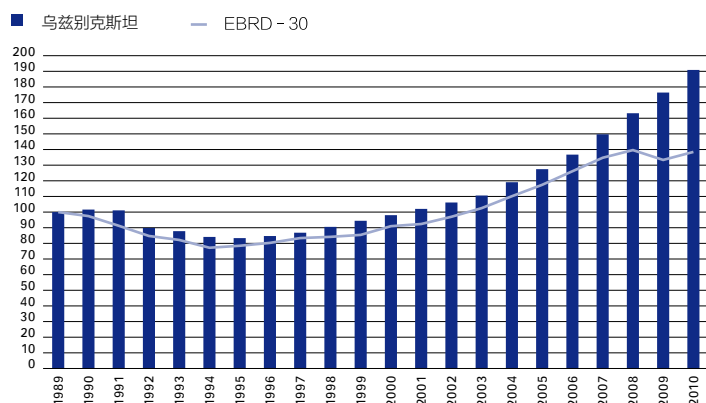
结构改革优先事宜

● 商业环境得到改善对于可持续的多元化经济增长至关重要。迫在眉睫的重点是降低由于进口货币兑换漫长、现金使用受限以及官僚作风而导致企业面临的高交易成本，尤其是微型、小型和中型企业（MSME）。

● 私有化进程缓慢。如果政府停止设立其占 50% 或以上股份的合资企业，FDI 流入可能会更强劲。

● 在金融行业，通过撤销商业银行的非核心职能（如税款托收）以及取消一些政策以确保完全在商业基础上分配信贷，金融机构可以得到加强。其他重要的改革包括提升信贷和风险管理技能和加强监管机关的监督能力。

实际 GDP (1989 = 100)



财政收支和经常账户差额

