



Ì Í Í ÈÒÌ ÐÈÍ Ā Ì ÈÐÌ ĀĬ ĀĬ ÈÐÈÇÈÑÀ

Ì èðì ààÿ ðàòàííèÿ ì ðì øèà íàààèð ì àààèù ì àì ñì èæàí èÿ ì ðì Ì Õèáí Ì Í àì ì ðì èçàì àíòàà à ì èòÿàðà 2008 – ÿì ààðà 2009 àà. Í ì à à Õðàçèèàíù à ì àðì Ì Ì Ì Ì è ì àì èæààì Ì Ì Ì Ì ñì èðà Õàí èè ÀĀÌ àààò Õèò ñòðàí ðàçàèòì àì ì èðà, ðàçèì Ì ñì èæàí èè ì àæàòì àðì àì ì é òì ðàì àèè è ì àààì èàì ì Ì òì èì à èàì èòàèì à. Õæà ñààì àì ÿ, ì -ààèàì ì, -òì ÿòì ñàì Õé òÿæàèè Õé èðèçèí çà ì Ì ñèààì èà 65 èàò. Í à òàèò Õèè ì Ì Ì àì ò èààò ñì èæàí èà à Õì òíèà ì ðì àòèòèè, ðàçàèààðòíÿ ì ñòðà Õèì àì ñì à Õà èðèçèí Õ à Ā Ĭ ñòì -ì ì é Ā àðì ì à. Ā àèèæàèèèà ì àíÿò Õ àóààò òíàòàèÿòíÿ ì ðì àèàì à ààçðààì ðèò Õ è àðàæàòì Õò ààòèòèòì à, ì ðì àì èæèòíÿ ì àààì èà èàì èòàèì àèì æàì èè.

Òì ðì øèà Ì Í àì ñèè çà ÿòì ò ì àðèì à òì æà àíòò, Ì Í Ì Ì è Ì Í ñÿò ðàðàèèòàð «èçààæàì èÿ ðàòààì ». Õààèì ñù ì ðààì òàðàòèòò ðàçààè ààì èì àíèèò ñèíòàì è òààðæàòò òàì Õ ì à ñ Õò Õàà Õà òì ààò Õ (à -àíòì Ì ñèè Ì àòò) ì à ì ðèàì èàì Ì Ì òðì àì à, -òì ñì ÿèì òàðì çò à Õ ñòðì àì ðàíì ðì ñòðàì àì èÿ èðèçèíà à ñòðàì Õ ÿèíì Ì ðààò ñ Õò Õÿ è ÿì àðàèè. Í Ì Ā Ē ñì ì àèà òààðæàòò ààèàì ñ ñì ðì ñà è ì ðààèì æàì èÿ ì à ì èðì àì ì ð Õ ì èà ì àòòè. Ā ì àðà Õà ñ 1974-1975 àà. ì èðì ààÿ ðàòàííèÿ èààò ì ðè à Õ ñì èèò òàì àò ì à ì àòò è ÿì àðàì ì Ì ñèòàèè: 60 àì èèàðì à çà ààððàèù – ÿòì à òðè ðàçà à Õòà òàì Õ ì àðèì àà 1986-2002 àà. Āíòò ì àààæàà ì à òààèè-àì èà òàì Õ à àóàò Õàì àì 70 è àì èàà àì èèàðì à ì ðè àì ñòèæàì èè Õàç Õ Ì Ì ñòàì àì Ì Í àì àì ñòàì ì àèàì èÿ ðì ñòà à ì èðà, Ì Í ñòðì èò ì èàì Õ Ì Ì à ÿòì ò òðì ààì Õ òàì ì ðàæàààðàì àì Ì Ì. Ì Õ ì à ì ðàààèèèè è ì à ì àèèààì ì èðì àì é ÿèì Ì Ì Ì è-àíèì é èàòàíòðì Õ Õ èèè àèì ààèù ì é ñòààì àòèè ì à ì Ì èì èàì èÿ. Ñì ì ðì òèàèÿàì Ì ñòò èðèçèíò, èì Ì Ì àðàòèÿ ì ðààèòàèèùíà ì èàçàèèñù àì ñòàòì -ì Ì à Õ ñì èèì è, òàè -òì èðèçèí à ì àì çðèì Ì Ì àóàò Õàì èñ-àðì ààò ñàáÿ. Í àì àòì àèì ì Ì ñòì ÿì ì Õ é Õ àòàòèù Õ é àì àèèç ì à Õ àèòèàì Õ èì àèèàòì ðì à à ñì Ì òààòíòàèè ñ èèàíèè-àíèèì ì Ì ðàààèàì èàì : ÿò Õ àèòèàì ì à òì ðààèàì èà àì çì ì àèì Ì Ì èüèì ì à ààçà àì ñòì ààðì Ì é è Ì Ì èì Ì é èì Õ Ì ðì àòèè.

Ā ì Ì ñèààì èà ì Ì èààèà èðèçèí Õ à Ñ Õ Ā è ì èðà çàì èì àèè, à ñòààì àì , ì àðèì à à ààà-òðè à, -òì à Õ ì ðì èòè ì òò ì ò ñòàðòà ì ñòðì é Õàç Õ àì àì ñòàì ì àèàì èÿ ì ðì èçàì àíòàà è òì ðàì àèè. Āàæà ààç ñì àòèàèù ì àì àì àèèçà àì Ì é ì à -ààèàì ì, -òì ñàì àÿ òÿæàèàÿ ì èðì ààÿ ðàòàííèÿ ì à ì Ì àòò – ì ðè àíòò àèààì ì ðèÿòì Õò Õàèòì ðàò – ì èàçàòíÿ èì ðì òèì é. Õàèòì ð àèèòàèèù ì ñòè ñì èæàí èÿ ñì ðì ñà è ì ðì èçàì àíòàà àóààò ñèàç Õ ààòíÿ ì à ÿèì Ì Ì èèàò à ì èðà, à Õ ç Õ ààÿ ñàò Õ àç Õ Õ à ñì òèàèèù ì - ì Ì èèòè-àíèèà ì ðì àèàì Õ. Āèÿ ÿèì Ì Ì èèè ðì ñíèè ÿòì òèàç Õ àààò ì à àðàì àòè-àíèèà àì àòì èà ì àðàì è-àì èÿ ðàçàèèèÿ, Ì Í Ì à ì Ì àòò èò à Õ ààðæàòò, à ì ò ÿò Õ àèòèàì ì ñòè àì òèèðèçèí Õ ò ì àð àóààò çààèíàò ì àì çì ì àèì Ì ñòò à Õ òì àà èç ðàòàííèè à ì Ì ààðì èçàòèð.

Ā ì ðì àì ì çèðì ààì èè àèì àì èèè ÿèì Ì Ì èèè ðì ñíèè è àì òèèðèçèí Õ ò ì àðàò àíòàíààì àì ñòàì àðì Õ é ì Ì àòì à: ì ò èì ðì òèì àì (àì à) àì ì à Õ -ì Ì àì (ì Ì èòì ðà-ààà) èèè ààæà àì èàà àèèì Ì Ì àì èðèçèíà à Ñ Õ Ā è ì èðà, – è ì ò ÿòì àì ñòðì èò ñàì è ì èàì Õ. Ì Õ ì à èì ààì ì ñì Ì ààì èè ì àèèàòò ì ðì ñòì àì ì Ì àòì ðàì èÿ «-òàà 1999 à.» à ì àòàè ÿèì Ì Ì èèà. Ā ì çì àì ì àèàì èà ðì ñòà òì ààà à Õ èì ñàÿçàì ñ -àò Õ àèòèàòì ì é Ì Ì èì àèèù ì é (ààòèòàòì ì é ðààèèù ì é!) àààèèààòèàè ðààèÿ, àì èüèèì çàì àíì Ì ì àèíì ì èüçòàì Õ ò ì Ì Õ Ì ñòàè è ðààì -àé ñèè Õ, ì ààíòàì àì èàì è ñì èñàì èàì àì èàì à èì ì ì àì èè, à òàèæà ðì ñòì ì òàì ì à ì àòò ñ 10 àì 20 àì èèàðì à.



Ն 1998 ա. ունի աի ու շառեղի ի ունե ի աջաէ յեի ի ի էե է ո ի էժի աի է էի ի սրի էօօժ ու օաաէ-էեան, ի նի աի ի ա ի ժի ի ժաի էե ի ի ուի էաի էե ա արաթաօ ի աօոյի է ժաի ու. Ի աօաի էչի ո էի աանօժի աաի էյ ա ի աջաէ յեի ի ի էեա (ի ժե ի աժօժաի էե աի աժի աաի էժաաեօի ի աի օեի աի նեժի աաի էյ) օաե է ի ուաեղն ու ի ա ի ժաաի ժաի ի ու է է ի ա աւե է ի ի ունե ի աեաի ու. Օեի ժա-էաաի էա էժեչեհնա ա ժի ննե սօաաօ շառեղնօս էաե ի ո ուաաեւի ի ունե ի ի ժի ուօ ի ժաաի ժեյօե, օաե է ի ո նի շաաի էյ «չաի էի օօի աի » օեեա ի աեի էաի էյ աեյ ի ի աաաժաի էյ ժի ուա: ի աաի ժի աի ա յեւա, աի ժի աե, էի օժաոժօեօօժ, ի ժեի ժեօաօի ուա ի ժի աեօ. Ի աի աժաի աի ի ի յօի աւեի աւ է ի ի էի աեօաեւի ու նեաի աեի աի աի օ ի էժօ: ի աի ի ժոյ ի ա ժաօաի նեք է օժօաի ի ունե ա ժի ննե ի ժի աի էաթօ ժաաեչի աւաօս ի ի ժաաաեաի ի ա -եղի էեթ-աաւօ ի ժի աեօի ա.

Ա նի աժաի աի ի է նեօօաօե օժօաի աեջաէ ի ժի աեաի ի է ի ուաաոյ ժաի ժաաաեաի էա ի ի ոաժ ու օնի աեյօ էժեչեհնա ի աթօ ի աի աեաի էաի , աեչի աի ի է աի ոաաժոաի ի . ժաժաի էյ ա աի օեժեչեհնի է ի ի էօօեա ա նի -աաի էե ն ի ի աաաժաի էաի էօժնա ի ա ի աաժի էչաօեթ աի ի ի աի ի ի ժաաեյթօնի աժաի աի ի ու աի ժեչի ի ի էժեչեհնա, ժաի ի աի է սօաօւաաի աի նոաի ի աեաի էյ ի էժի աի է յեի ի ի էե. Ա յօի ի ի ժի ի ժաի էե աաաի է ենօի աեօս էչ ժաաեղնօ-աիեօ ոաի աժեաա ժաչաեօյ ժի ննեղի է յեի ի ի էե. Էժեչեհն ա ժուի ի է յեի ի ի էեա – էաե ի է աժոի ի – յօի ի աժեի ա նի էժաւաի էյ շաի յօի ունե, էաի էօաեի աեի աաի էե. Կօի աժաի յ ժաոժօեօժեժի աաի էյ ի ժաաի ժեյօե, ի ի աւօաի էյ ի ժի էչաի աեօաեւի ի ունե օժօա, ի ի աւօաի էյ էի ի էօժաի ժի նի ի նի աի ի ունե աեյ ի ի նեաէժեչեհնի է էի էի էօժաի օե է ի ա աեղնօթւեօ ի ժաաի ժեյօեյօ է ի ի եղա սօաօւեօ յօօաեօեաի ու ի աի ժաաեաի էե աեի աաի էե ի ժե ի էչեօ էչաաժաեօ ոժի էօաեւնօա, ի էչեօ ուաաեօ ի ի էժաաեօ.

Ի էաի էժի աաի էա աաեղնօաե աի ոաաժոաա է էի ի ի աի էե, ի աօի այւեօնի ա օնի աեյօ նաժուաչի է ի ժի ի ութեաի ի է ժաօաի նե, աի աի աաի էաի , ի աօի աեօնի ի ա աաաեաի էաի ի ի աաի աաա էի ի ի աժ-աիեօ է ի ի էօօ-աիեօ էի ժաժաի ա աի օժե է աի ա ուժաի ու. Աւժաաօւաաթօնի ի ի աւա ի աօի աւ էի ի ժաեի աօե էի ժաժաի ա ա օաեյօ նի օեաեւի է ուաաեւի ի ունե, ի ի աաժի էչաօե, ժաժաի էյ աժօաեօ ի ժի աեաի Ա աաի ի է նեօօաօե ի ի աի շառեղն ու ի ժաի էե աեօաեւի ի ունե էժեչեհնա ա ի էժա է ա ուժաի ա է աաաի ի նի ժաի յօս աի նի ժեյօեա ի աւաեօեաի է ժաաեւի ի ունե, ի ի ի աաաժաեաօս ի աաաթօ էթաաէ ի ա նի ժի ա ժաժաի էա ի ժի աեաի . ժաժաի էյ ի ի ի ժի աի էաթի էթ ի ի աաժի էչաօե է օնի աեյօ ժաօաի նե աի էաի ո ի ժեի էի աւնի ի ա ժի էւեի էչ ի աեաաի էյ աի շաժաժա ի աօոյի է ժաի ու, ա էչ ժաաեղնօ-աիեօ ի ժաաի էի աաի էե ի օժօաի ու աի աժի էօ օնի աեյօ է ի աի աօի աեի ի ունե ժեժի էի է ի ի ժու ի ա -աեի աա-աիեօ օաեօի ժ է աեօեաի ի ունե աեչի աի.

Է. Աժեաի օւաա,
Ի ժաչեաաի օ ԷԿՕ

Ñî ááðæàíèá

Î ñî í áí ùá ì î èàçàðáèè ì èðî áî é ýèí í î èèè 4

Ì èðî ááÿ ýèí í î èèá

Àáòì ðóí î é: èó÷øáá, èî í á÷í î , áì áðááè 5

Àáôëÿöëÿ: èñèèð÷áí èá, à í á ì ðàáèèî 7

Ðáàèüí ùé ñáèîî ð: ÷áì òóæá, òáì èó÷øá 9

Ýèí í î èèá Ðî ññèè

Ðóí î é òðóáà 11

Ôèí àí ñù

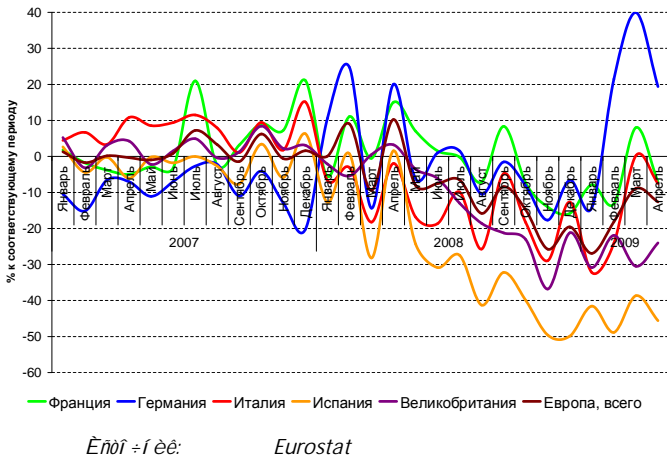
ÑDS: èàçí èòü í áèüçÿ ì î èèí áàòü 13

Τ ή τ α ρ α ι α ι α ι τ ε α ρ α δ α ε ε ι ε δ ι α ι ε γ ε ι τ τ ι ε ε ε

	2007	2008	2008		2009	2009	
			III	IV	I	ι α δ	αι δ
Α ε λ α ι ε ε α Α Α Ι , % ε η ι τ ο α α ο η ο α ρ υ α ι ο ι α δ ε ι α ο ι δ ι ο ε ι α ι α .							
NØA	2,0	1,1	0,7	-0,8	-2,6	-2,3	ί .α .
AN-27	2,9	0,9	0,7	-1,3	-4,4	-	-
Α α ε ε ε ι α δ ε ο α ι ε γ	3,0	0,7	0,2	-1,9	-4,1	-	-
Α α δ ι α ι ε γ	2,6	1,0	0,8	-1,6	-6,9	-	-
Ο δ α ι ο ε γ	2,1	0,7	0,6	-1,0	-3,2	-	-
Β ι τ τ ε γ	2,4	-0,7	-0,2	-4,3	-9,7	-	-
Α δ α ρ ε ε ε γ	5,7	3,8	6,9	-3,6	ί .α .	-	-
Θ ι η η ε γ	8,1	5,6	6,2	1,2	-9,5	-9,5	-10,5
Ε ι α ε γ	9,2	7,4	7,5	5,4	ί .α .	-	-
Ε ε ο α ε	13,0	9,0	9,0	6,8	6,1	-	-
Α ε λ α ι ε ε α ι ο τ ι ο υ ε α ι τ τ α ι ι ο τ ε ρ α ι α η ο α α , % ε η ι τ ο α α ο η ο α ρ υ α ι ο ι α δ ε ι α ο ι δ ι ο ε ι α ι α .							
NØA	1,7	-2,2	-3,2	-6,7	-11,6	-12,6	-12,5
AN-27	3,3	-1,4	-1,8	-7,2	-17,2	-18,7	ί .α .
Α α ε ε ε ι α δ ε ο α ι ε γ	0,4	-2,7	-2,6	-7,5	-11,9	-12,3	ί .α .
Α α δ ι α ι ε γ	6,2	0,0	0,0	-7,7	-20,4	-21,7	ί .α .
Ο δ α ι ο ε γ	1,4	-2,6	-2,2	-8,8	-15,7	-16,2	ί .α .
Β ι τ τ ε γ	2,9	-3,1	-1,8	-14,0	-34,6	-34,2	ί .α .
Α δ α ρ ε ε ε γ	5,8	2,8	5,9	-6,5	-13,3	-10,0	ί .α .
Θ ι η η ε γ	6,3	2,3	4,5	-5,9	-13,1	-14,3	-15,4
Ε ι α ε γ	9,9	4,4	4,8	0,7	-0,9	-2,3	ί .α .
Ε ε ο α ε	15,9	11,5	13,0	6,4	5,1	8,3	7,3
Ε ι τ α ε η ι τ ο δ α α ε ο α ε υ η ε ε ο ο α ι , % ε η ι τ ο α α ο η ο α ρ υ α ι ο ι α δ ε ι α ο ι δ ι ο ε ι α ι α .							
NØA	2,9	3,8	5,3	1,6	0,0	-0,4	-0,7
AN-27	2,4	3,7	4,3	2,9	1,6	1,4	1,2
Α α ε ε ε ι α δ ε ο α ι ε γ	2,3	3,6	4,8	3,9	3,0	2,9	2,3
Α α δ ι α ι ε γ	2,3	2,6	3,1	1,6	0,8	0,4	0,8
Ο δ α ι ο ε γ	1,5	2,8	3,3	1,8	0,7	0,4	0,1
Β ι τ τ ε γ	0,1	1,4	2,2	1,0	-0,1	-0,3	ί .α .
Α δ α ρ ε ε ε γ	3,6	5,7	6,3	6,2	5,8	5,6	5,5
Θ ι η η ε γ	9,0	14,1	14,9	13,7	14,0	14,0	13,2
Ε ι α ε γ	6,3	8,3	9,4	10,2	8,7	6,0	7,8
Ε ε ο α ε	4,8	6,3	5,3	2,5	-0,6	-1,2	ί .α .
Ο δ ι α ι α ι υ α α ρ α α ι ο ε ο υ , % ε γ ε ι τ τ ι ε - α η ε ε α ε ο ε α ι τ ι ο ι α η α ε α ι ε ρ							
NØA	4,6	5,8	6,1	6,9	8,1	8,5	8,9
AN-27	7,1	7,0	7,0	7,3	8,1	8,3	ί .α .
Α α ε ε ε ι α δ ε ο α ι ε γ	5,3	5,7	5,8	6,3	7,1	7,7	ί .α .
Α α δ ι α ι ε γ	8,4	7,3	7,2	7,1	7,4	7,6	7,7
Ο δ α ι ο ε γ	8,3	7,8	7,7	8,2	8,6	8,8	ί .α .
Β ι τ τ ε γ	3,9	4,0	4,0	4,0	4,6	5,1	ί .α .
Α δ α ρ ε ε ε γ	9,3	7,9	7,8	7,3	8,6	9,0	8,9
Θ ι η η ε γ	6,1	6,4	5,9	7,1	9,5	10,0	10,2
Ε ε ο α ε	4,1	4,2	4,0	4,2	4,3	ί .α .	ί .α .
Ο ι τ α ρ α α ε ι α α ε η υ (ι α ε ι τ α ο ι α δ ε ι α α) , ι ο ι ε ο υ							
NØA (S&P 500)	1 468	903	1 165	903	798	798	873
AN-27 (Eurostoxx 50)	4 400	2 451	3 038	2 451	2 071	2 071	2 375
Α α ε ε ε ι α δ ε ο α ι ε γ (FTSE 100)	6 457	4 434	4 903	4 434	3 926	3 926	4 244
Α α δ ι α ι ε γ (DAX)	8 067	4 810	5 831	4 810	4 085	4 085	4 769
Ο δ α ι ο ε γ (CAC 40)	5 614	3 218	4 032	3 218	2 807	2 807	3 160
Β ι τ τ ε γ (Nikkei 225)	15 308	8 860	11 260	8 860	8 110	8 110	8 828
Α δ α ρ ε ε ε γ (Bovespa)	63 886	37 550	49 541	37 550	40 926	40 926	47 290
Θ ι η η ε γ (RTS)	2 291	632	1 212	632	690	690	833
Ε ι α ε γ (BSE-500)	8 592	3 597	4 898	3 597	3 524	3 524	4 140
Ε ε ο α ε (Shanghai Composite)	5 262	1 821	2 294	1 821	2 373	2 373	2 478

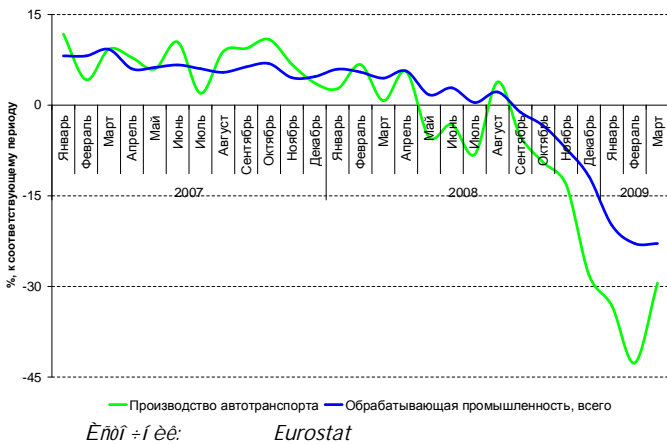
Ε η ο ι ι ε ε : Ι Α Ο , Α η α ι ε δ ι υ ε Α α ι ε , ι α ε ι ι α ε υ ι α η ο α η ε ο ε - α η ε ε ε ι ι ε ο α ο υ , B l o o m b e r g , Ι Υ δ Θ Ο

Άδαοεε 2. Άεγ αι εεα δααεηοδαοεε ί ί αυο δαοί ί ί αεεαε α Άαοί ί α, %, 2007-2009 αα.



«Γ αεαί εαα δαοεουδαοεαί ί ί δί αδαί ί α ί ί αααδαεε ί ί εα δααί οααο α Άαοί αι εε, ααα ί δααεοδαεηοδαί αι ί εα-εαααο ί ί εοί αδαεγί, ηαααοεί ί α οεεεεαοερ ηααδουε ααοί ί ί αεεε, 2,5 ουη. ααοί ί δε ί δεί αδαοαί εε ί ί αι αι »

Άδαοεε 3. Άεγ αι εεα ί δί ί δί εαί αηοαα α Άαοί αι εε, %, 2007-2009



«Οεο-οαί εα ί α δί ςί ε-ί ί ί δυί εα α Άαοί αι εε ί ί εα ί δεααεί οί ευεί ε εαί αι αι ερ ηί ηοί γί εγ ααοί ί δί εαί αεοαεε η «εδαεί α ογαεεί αι » (ηί αα -43% α οααδαεα), αι «ογαεεί αι » (-29%, α ί αδοα)

αοί ί ί δί ααε α Άαοί αι εε, α αι δαεα ηί αα α ί ί αυ οηεεεεηγ ε ηί ηοααεε 12,3% ί ί ηδααί αι ερ η αι αι ί δαί αα. ί δε γοί ί ί εί ααί εα ί ί δαεε-ί υί ηοδαί αι ί οεε-ααοηγ εαδαεί αευί υί ί αδααί ί. ί α ί ηί ί αι υο ααοί ί αεηεεο δυί εαο – α Έδαεε ε Οδαί οεε – ί ί ηεα ηοααεεεαοεε α ί αδοα α ί ί αυ ί ααεραααοηγ ί αααί εα ί δί ααε ί α 8 ε 7 % ηί ί οααηοααί ί ί.

Οεααί αι ααοί ί αεηεί αι ααοί δυί εα – Άαοί αι εγ – αεααί ααδγ ί δααεοδαεηοααί ί ί ε εί εοεαοεα ί ί ί αααδαεα ί αί ί αεαί εγ ααοί ί αδεα ί αί αδαεί δ ί ί αηαί αηοί ί ί ο ί αααί ερ, ί αδαυεαααο ί αυαί ί δί ααε ααοί ί ί αεεαε. Α αι δαεα ί δεδί ηο ί ί ί οί ί οαί ερ ε ί δααυαουαί ο αι αο ηί ηοααεε 19%. ί ί ί οαί οεαε γοί αι δί ηοα εί ααο ηαί ε αδαί εου (α ί αδαυα ί αηγου ααεηοαεγ ί δί αδαί ί υ δί ηο ί δί ααε ηί ηοααεε 21% α οααδαεα ε 40% α ί αδοα) ε, αί ςί ί αεί ί, οαα α αεεαεαεοεα ί αηγου εη-αδί ααο ηααγ, -οί ί ί οδααοαο ί ί αυο ηοεί οεεδορυεο ί αδ.

ί αοεί ί αευί υα ί δααεοδαεηοαα ί υοαροηγ ί ί αααδαεααου ηαεοί δ ί οααί ηοεί οεεδί ααί εγ ί ί οδαεοδαεε. ί δί αδαί ί α ί αί ί αεαί εγ ααοί ί αδεα δααί οααο α Άαοί αι εε, ααα ί δααεοδαεηοδαί αι ί εα-εαααο ί ί εοί αδαεγί, ηαααοεί ί α οεεεεαοερ ηοαδουε ααοί ί ί αεεε, 2,5 ουη. ααοί ί δε ί δεί αδαοαί εε ί ί αι αι. ί ί αι αι υα ί αδυ (ί δαί εε ί δε ί ί εοί εα ί ί αυο ααοί ί ί αεεαε) δααεεαορο Έδαεεγ ε Νεί ααεεγ (1,5 ουη. ααοί), Οδαί οεγ (1 ουη. ααοί) ε δγα αδοαεο ηοδαί. Εηί αι εγ ί α ί δί αδαί ί ο ί αί ί αεαί εγ ααοί ί αδεα αυααεεεα 1,2 ί εδα ααοί. ί αδυ ί αεί αι αι ηοεί οεεδί ααί εγ ί δεί αι γροηγ α Έδαα, ΝΟΑ ε Αδαεεεε. Α ΝΟΑ, εδί ί α οί αι, ί α δαηηί ί οδαί εα α Εί ί αδαηη ί ί ηοοί εε αεί ί ί δί αεο, ηί αεαηί ί εί οί δί ί ο ί ί εοί αδαεε ί αοεί η αί εαα γεί ί ί ε-ί υί δαηοί αι ί οί ί εεαα αααί αι ί ί ααδααί ί υο (αί εαα 8 εαο) ί ί εο-αο αί ί οηυ α δααί αδα ί ο 3 αι 7,5 ουη. αι εε.

Υοααεοεαί ί ηου ί αδ ί ί αααδαεε ί ί εα εί ααο ί αδαί ε-αί ί υα δαοεουδαου ε ηουαηοααί ί ί ί οεε-ααοηγ ί ί ηοδαί αι. Α Άαοί αι εε αι ηί ί αααδαεα αυααεα ί αηοί γυεε αοί ί δί ααε ααοί ί ί αεεαε, ί ί ηοί αεα ί αδυ α αδοαεο ααοί ί αεηεεο ηοδαί αο εεου ί αί ί ί αεί ί ί αααδαεαεε ηί αα ί δί ααε. Α Εηί αι εε ηί αα ηί εδαοεεηγ η 42% α ί αδοα αι 34% α αι δαεα (αί α ε αι αο), ί ί οηί αοί ί γοί αααα εε ί ί αεί ί ςαααου. ί ί ε α Άαοί αι εε ααί αοί ί α οεο-οαί εα ί α δί ςί ε-ί ί ί δυί εα ί ί εα ί δεααεί οί ευεί ε εαί αι αι ερ ηί ηοί γί εγ ααοί ί δί εαί αεοαεε η «εδαεί α ογαεεί αι » (ηί αα -43% α οααδαεα), αι «ογαεεί αι » (-29% α ί αδοα).

Εί α-α ηεεααυαααοηγ ί ί εί ααί εα α Έδαα, αα α αι δαεα ί ααερααεηγ οαί ί ί αι αευί υε δί ηο ί δί ααε εααεί αυο ααοί ί ί αεεαε – 37%, α ί αυεε ί αυαί ί δί ααε αι ηοεα 831 ουη. ααεί εο. ί δε-εί ε γοί ί ο ηεοαεο ααδυαί ε δί ηο (1,6 δαα) ί δεί αδαοαί εγ ί αεί εεοδαεί υο ααοί ί ί αεεαε, ί ί αααδαεαααί υε ί αεί αι αυί ε ευαί οαί ε ηί ηοί δί ί υ ί δααεοδαεηοαα.

2. ԱճՕԵՅՕԵՅ: ԵՆԷՔ-ԱՐԵԱ, Ա ԻԱ ԻԾԱՅԵՒ

ՕՏԱԵԵՈՒ 2. ՕՏԻ Ի Ի ԾԵԾԻ ՈՒՅ Ի Ի ԾՃԱՅԵՈՒՆԵԵՑ ՕՏԻ, %

Ի Ի ԱՐ ՈՒԵ

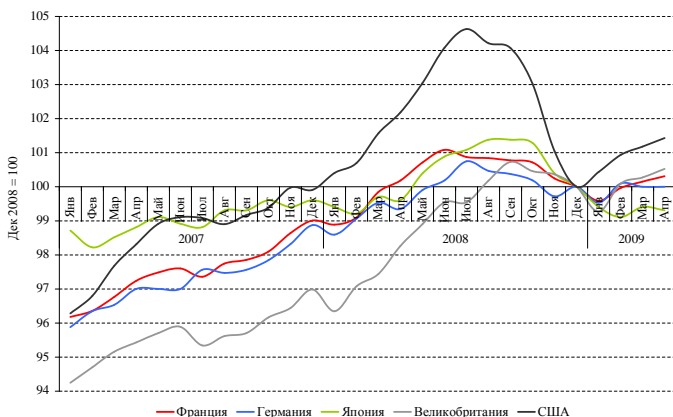
	ԱՐ Ծ 09/ Ի ԱԾ 09	ԱՐ Ծ 09/ ԱՅԵ 08	ԱՐ Ծ 09/ ԱՐ Ծ 08
<i>Ի ԵԾԻ ԱՍԱ ԵԵԱԺԸ</i>			
ՆՇԱ	0,2	1,4	-0,7
ԱճԵԵՐ ԺԵՍԱԻ ԵՅ	0,3	0,5	2,3
ԱճԻ ԱՐ ԵՅ	0,0	0,0	0,8
ԷՍԱԵՅ	0,2	0,4	1,2
ՕԾԱԻ ՕԵՅ	0,2	0,3	0,1
ԲԻՒՐԻ ԵՅ	-0,1	-0,7	-0,3*
<i>ԵԾՈՐ Ի ՍԱ ՅԵՆԻ Ի ԾՃԱԺԸ</i>			
ԷԱՐ ԱՅԱ	0,2	0,8	0,6
Ի Ի ԾՃԱՅԵՅ	0,2	0,8	2,9
ԲՔԻ ԱՅ ԱԾԾԵԱ*	0,5	3,4	8,7
ԲՔԻ ԱՅ ԷԻ ԾԱՅ	0,3	1,8	3,6
<i>ԱԾԷԷ</i>			
ԱԾՇՇԵԵՅ	0,5	1,7	5,5*
ԾԻ ՈՒՆԵՅ	0,7	6,1	13,2
ԷԻ ԱԵՅ	0,9	1,6	7,8*
ԷԵՍԱԵ	-0,3	-2,7	-1,5*
<i>ՆԻԱ</i>			
ՕԵԾԱԵԻ Ա	0,9	6,9	15,6
ԱՅԻ ԾՈՒՆԵՅ	0,4	6,5	14,6
ԷՇՇԱԾՈՒՄ	0,8	2,8	8,8

ԵՆՈՐ = Ի ԵԵ: Ի Ի ՄՆԾ, CEIC Data, Ի ԱԾԾԻ Ի ԱԵՄԻ ՍԱ ՈՍԾԵՈՒԵ-ԱՆԵԱՅ Ի ԾՃԱԻ Ա, Ի ՕՏԻ ԵԵ EYՕ

* - Ի ԾՃԱՅԵՈՒՆԵՅԻ ԱՅ Ի ՕՏԻ ԵԱ ԵԵԵ Ի ԱԾՈՐ ԱՆԵԵԸ Ի ԾՐ ԱՐ Ի Շ Ի Ա ԱՐ ԾՃԵՍ

«ՈՒՅԾԱՅ ԱՐ ԾՃԱՅ ԷՐ ՕԵՅՕԵՅ» Ա ՆՇԱ ԱՍԱԵՅԱԵԾ Ա ՈՒՍԱԻ ԱՆԾԻ-ԻՐԻԸ Ի ԱԾՈՒ ԱԵԾԵԱՅ Ի ԱԵՇՇԱՅԻՆ Ի ԾԵ ԱՍՈՒ ԵԵԾ ԱՃՕԵԾԵԾԱԾ ԱՐՔԱԾԱԾ, ՕԾԻ ԱՐ Ա ԱՐ ՈՒՐ ԵԱՅ Ե ՈՒՍԱԵԵԸՇԵԾԻ ԱՅԱՅԵԾՈՒՅ ՕՏԻ ԱԾ Ի Ա ՈՍԾՆԱԱՍՕ ԾՍԻ ԵԱԾ».

ԱԾԱՅԵ 4. ԱԵՐ ԱԻ ԵԵԱ ԷՐ ԱՅԵՆԻ Ա Ի Ի ԾՃԱՅԵՈՒՆԵՅԾ ՕՏԻ Ա ԵԾՈՐ Ի ԱԵՅԵԾ ԾՇՇԱԵԾՍՕ ՈՒՍԱԻ ԱԾ, 2007-2009 ԱԱ.



ԵՆՈՐ = Ի ԵԵ: Ի Ի ՄՆԾ, CEIC Data, Ի ԱԾԾԻ Ի ԱԵՄԻ ՍԱ ՈՍԾԵՈՒԵ-ԱՆԵԱՅ Ի ԾՃԱԻ Ա, Ի ՕՏԻ ԵԵ EYՕ

• Ի ԿԾ ԾՕ Ի ՈՒՍԱԵՒԻ ԱՇՇ ԵՇԻ ԱՐ ԱՐ ԵԸ Ի ԾԻ ԱՐ Ի Շ ԷՐ ՕԵՅՕԵԸ Ի Ա 2009 Ա. ՕՏԱԵԱԻ Է Ի ԾԵԱԻ ԾԵԾ Ի Ի Ի ԾՃԱԻ ԱԻ Օ ԾՃԱԻ ԿԱԾՈՒՅ 13%.

• 7 Ի ԱՅ ԱՕԱ ՈՐ ԵՇԸԸ ԵԵՔ-ԱՅՕՔ Օ-ԵՕԻ ՕՔ ՈՒՍԱԵՑ Ի Ա 0,25%. ԱՐ 1% Է Ի ԱՍԿԱԵԸ Ի Ի ԵԱԻ ԵԾՈՒԱԻ Ի Ի ԱՍԵՕԻ Ա Ի ԱԵԵԱՅՕԵԸ, Ի ԱՆՈՒ Ա-ԱՐ Ի ԱՕ ԵՐ Ի ՈՒՍԱ-Ի ԱՒ Է Ե Ի Ի ԾՃԱՅԵՈՒՆԵՅԻ Ե ԵԾԱՅԵՍԱԻ Ե, Ի Ա ՈՒՐ Ի Օ 60 Ի ԵԾԱ. ԱՃԻ.

• 11 Ի ԱՅ ԱԵԱԱ ՕԾՈՒ ԱՐ ԱՃԻ ԱՐ ԵԱ Ի Ա ԷՐ Ի ՕՃԱԻ ՕԵԸ Ա ԱԵԱԻ Ա ՇԱԿԱԵԸ, +ՕՐ ԱՃԾԱՆԵԱԻ ԱՅ Ի Ի ԵԵԾԵԱ Ի Ի Ի ԱՅԱԾԻ ԱՕ ԱԵԱՈՒՅ ՆՇԱ Ի ԱԻ ԾԱՅԱԻ Ա Ի Ա Ի Ի ԱՅԱԵԱԻ ԵԱ ԱՐ ՇԻ Ի ՔԻ Ի Ե ԱՃՕԵՅՕԵՅ.

ԱՐ ԱԵԸ

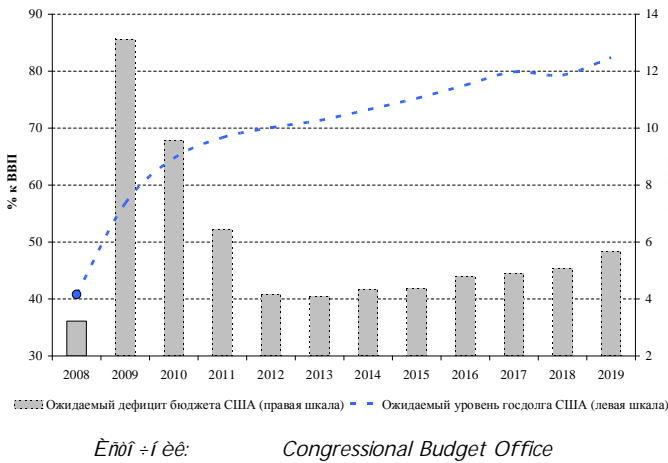
Ա ԵԾԵՇԵՆԻ ԱԵ Ի ԱԾԵՐ Ա Ի ԾԵԱԻ ԾԵԾԱ Ե Ի ԾԵՐ ՕԵՐ Ա Ի ԱԵԾԻ ՅԵՐ Ի Ի Ե-ԱՆԵԻ Ե Ի Ի ԵԵԾԵԸ ՇԻ Ա-ԵՍԱԵՄԻ Ի ԵՇԻ ԱՐ ԿՐՈՒՅ. ԱՐ ՈՒՍԱԻ ԱԵԱԻ ԵԱ ԾԻ ՈՒՍԱ «ԵՐԱԻ Ե ՕԱՐ Ի Ե» Ի ԾԵԱԻ ԱԵԾ Է Ի ԾԵԱՇ ՈՒ Ի ԾՃԱԻ ԵԾ ՅԵԾԻ ԵԵԾ ՕՏԱԵԱԸ. Ի Ի Ի ԱՅԱԾԻ ԱՅ Ի Ի ԵԵԾԵԱ Ի ԱԾԱՈՒՍԱԾ ԱՍՕՍ ՕՐ ՕՍ ՈՒՐ ԵՄԻ ԵՄԻ-Ի ԵԱՑԱՍ Ի ԱՇԱԵՆԻ Ի Ե. Ա ՕՏԱԵԾ ՕՆԻ ԱԵՅՕ ԱՐ ՇԻ ԵԵԱՐՕ ԱՍՈՒ ԵԱՅ ԾԵՆԵԸ ՈՒՍԱԻ ԷՐ Ի ԾԻ ԵԾՈՒԱԻ ԾԻ ԱՐ ԵՇԻ ԱՐ ԱՐ ԵՅ ՕՏԻ. ՈՒՍԱԵՕԵԱ ՕՏԱԵԱԸ ՈՒՍԱԵԸ ՈՐ ՈՒՐ ԵԾ Ա ՕՐԻ, +ՕՐ ԱՅԱԾ Ի ԱԻ ԾԱՅԱԻ ԵԱ ՅՐ ԱՐ ԵՇԻ ԱՐ ԱՐ ԵՅ Ի Ա ԱՆԱՅԱ ԱՐ ԷՐ Ի ՕԱ Ի Ի Ի ՅՐ Ի Ի.

Ա ԾՇՇԱԵԾՍՕ ՈՒՍԱԻ ԱԾ Ի ԾԻ ԱԵԱԻ Ա ՈՒՐ ԵԾ, ԵԱԸ Ի Ե ՈՒՍԱԻ Ի Ի, Ի ԱԵԱԻ ԵԱՅ Ի ՈՒՐ. ՈՐ Ի ԱՐ Ե ՈՒՐ ԾԻ Ի Ա, ԾՇՇԱԻ Ա ՈՒՐ ԵԾԱԻ ԱԻ ԵԱ ՈՒՐ ԵՐ Ի Ի ԱՐ ՈՒՐ ՈՒՐ Ի ԱՆՈՒ Ա Ի ԱԱԱ ՇԻ Ա-ԵՍԱԵՄԻ ԱՅ ԱՃՕԵՅՕԵՐ Ի Ի ԱՅ ԾԵՆԵԸ. ՈՐ ԱԾՈՒ Ե ՈՒՐ ԾԻ Ի Ա, Ի ԱՆՈՒՍԱՍ ԷՐ ՕԵՅՕԵՐ Ի Ի ԱՕ ՅՕՕԱԵՐ Ա Ի Օ ԾԱԵԻ ԾԱՐ Ի ԱՐ Ի Ի ԱՍԱԻ ԱՐ Ի Ի Ի ԱՅԱԾԻ ԱՐ Ի ՈՒՍԱԵԱԻ ԵՅ Ի Ի ԱՕ Ի ԵՇՇԱՅՈՒՅ ԵՆԷՔ-ԱՅՕՔԱԵՄԻ Ի ԱՐ ԵՄԾԵԻ Ե.

ՈՒՐ ԵԾ ՇԱԻ ԱԵԾՍ, +ՕՐ ԱՐ ՇԻ Ի ՔԻ Ի Ե ԱՃՕԵՅՕԸ Ա ԾՇՇԱԵԾՍՕ ՈՒՍԱԻ ԱԾ Ի Ի ԱՆՈՒՐՈՒՅ, +ՕՍՍ ԵԸ Ի Ա ԱՐ ԵՄԾԱ, +ԱՐ ԱՍՈՒ ԷՐ Ե ԷՐ ՕԵՅՕԸ: ՈՒՍԱԵԱՅՈՒՅ Ի ՈՐ ՇԻ ԱՐ Ի ԱԵ Ի Ի ԱՕ «Ի Ի ԾՇՇԱԻ Ի ԱՐ ԱՆՅՕԵԱԾԵՅ» Ա ԲԻՒՐ ԵԸ. Ի Ա Ի ԱՐ ԱԵԻ ՈՒՍԱԻ, +ՕՐ ԱՃՕԵՅՕԵՐ Ի Ի ԱՕ Ի ԾԻ ՕԱՆՈՒ Ի Ա Ի ԾԵԻ ՕՕ Ա Ի ԵԾԻ ԱՐ Ի ԱՆՈՒՍԱՅ ՈՒՍԱԻ Ի ԱՐ ՕՏԱԵՍԱԾԱ. Ի ԾԸ Ի ԱԵՐԱՐ ԱԵՆՅ ՈՒՍԱԵԸՇՇԱԾԸ ՕՏԻ Ի Ա Ի ՈՒՐ Ի ԱՕ Ի ԵԾԻ ԱՕ ՈՒՍԱԵԱՍ Ե ՕՐ ԱՃԻ ԱՕ ԾՍԻ ԵԱԾ ԱՃՕԵՅՕԵՅ Ի ՈՒՍԱԻ ԱՆՅ -ԱՆՈՒՐ Ե Ի ԾԻ ԱԵԱԻ Ե ԵԸ ՍՐ Ի ԱԵԻ ՕՐ ԾՍՕ ՈՒՍԱԻ.

Ի ԱԵԱԻ ԵԱՅ ԵԾՈՐ Ի ԱՅ ՅԵՐ Ի ԵԸ ՈՒՍԱԵՅՕԸ Ա ԵԾԱԵԻ-Ե ՈՒՍԱԻ ԱՆԾԻ-ԻՐԻԸ Ի ԱԾՈՒ ԱԵԾԵԱՅ: ԲԻՒՐ ԵՅ Ե ԷՍԱԸ, ԱՅԱ Ի ԱԱԻ ԵԱ ՈՒՐ ԵՐ Ի Ի ԱՐ ՈՒՐ ՈՒՐ ՈՒՐ ԵՆԵՇԵՐ Ի ԱԵԸԸԸ, Ա Ի Ի Ի ԱՅԱԾԻ Ա Ի ՈՒՍԱԵԱԻ ԵԱ Ի ԱԾԱԻ Ե-ԱՐ Ի ՈՒՐ ԱՐ Ի Ի ՈՒՐ Ե Ի Ի ԵԵԾԵԸ ՕՐ ԾԱԵԱԻ ԵՅ ԾՇՇԱԻ Ե. Ա ԷՍԱՅ Ե ԲԻՒՐ ԵԸ Ի Ա ԷՐ Ի ԱՕ ԱՐ ԾԱԵՅ ԱՃՕԵՅՕԸ

Άδαοέε 5. Γ αεάααί υά άρααάοί υά ί αδαί άοδύ ΝΟΑ ί ί «άρααάοό Γ ααί υ», 2008-2019

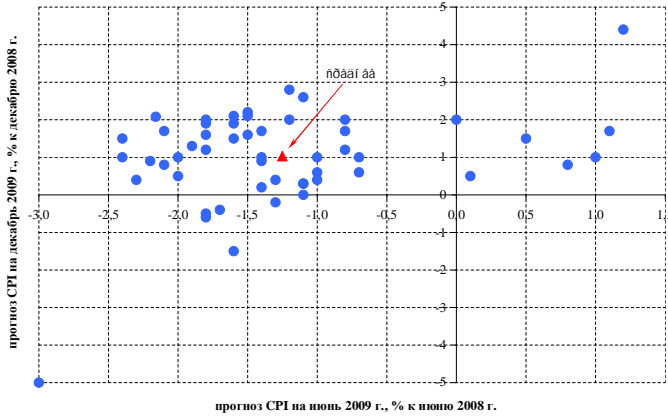


Έηοί ÷ ί εέ: Congressional Budget Office

ί οί γαεεαήυ έαε á ί άήγ-ί υό, οάε ε á αί αί α υό ί ί έααάοάεγό ί ί οδάαεοάευήεεό οαί. Ν ί á-αεά αί áα οαί υ á Έεοάá οί áεε οάά ί á 2,7%.

Ά αί αί αί ί εçi άδαί εε (ε αί δάερ 2008 á.) ááοεγόεγ ί áαεραάάοήγ οάεαá á ΝΟΑ, ί á ÷οί ΟδΝ ί οί αί εααάο οεααυάαού έαε ί á ί ί δααααί έα ί άηοάααί á ί ί ί άοαδί ί αί ί ηεαάεαί εγ. Γ αί αεί άηεε áαεγύ οού ί á ί ί ί άήγ-ί ορ εί οεγόερ (ή. Άδαοέε 4), οί ί υ οάεαεί άδóαορ εαδóεί ó. Γ ί οδάαεοάευήεεά οαί υ á ΝΟΑ ή έαεαεήυ ί ί ηεαάί áαοάευί ί άηρ άοί δóρ ί ί εί áεί ó 2008 á., εί ί ί áί ηεδί áαá 4,5%-ί υέ δί ηό á ί áδαί ε ί ί εί áεί á á. Γ αί αεί γόε «ί ί έá. ááοεγόεε» γαεεεήυ, ί á ί áσ áαεγá, ηεάáηοáεαί ί δάαεά άηάαί ί áααί εγ οαί ί á ί εδί áυό ηύδύαáυό δύί έαó. Ν ί á-αεά 2009 á. οαί υ οήοί ε-εαί δάηόó, ί áεί ί εαί ί áγ η ί á-αεά á. εί οεγόεγ ηί ηόááεεá ί á εί ί áó áι δάεγ 1,4%. Γ ί οί áεγ ί ί οάδáεοάδó áεί áι εεá εί ááεήί á ί ί οδάαεοάευήεεό οαί ί áαεραάεαήυ á áί ευóεί ηόáá εδóί ί υό áαδί ί áεήεεó γέί ί ί ί εε.

Άδαοέε 6. Γ ότ άί τς εί οεγόεε á ΝΟΑ ί ί "WSJ Economic Forecasting Survey", ί áε 2009

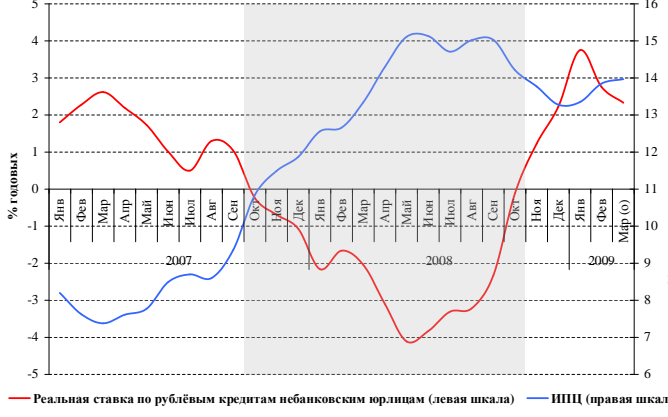


Έηοί ÷ ί εέ: Wall Street Journal

Γ δεί á-áί εá: áααί άήγ-ί υέ ί ί ότ η 53 εαάηοί υό γέί ί ί ί εηοί á, εáαάγ όί -εá ηί ί οάάηοάόó ί áί ί ί ó γέηί áδóó

Νί áοεοέεá áι áδεεαί ηεί ε ηεοάοεε, ί áί áεί, ηί ηοί εó á áί δααί áί ευóεó ί άηοάαáó ί ί ί άοαδί ί αί ί ηεαάεαί εγ (οί ί ηεδáευί ί εδóί ί áεóεó áαδί ί áεήεεó ηόδαί) ε áί ευóεó ί áεάααί υό άρααάοί υό ááοεοεοάó. Γ δε γοί ί εί ί οδί εεδóáι áγ εί οεγόεγ ί ί ááó ί ί ηεοáεδύ Γ δάαεοάευήεεό εί ηόδóι áί όί ί ηάί áαί όί áá «ááεááάδááεá» ί ί όδί áί ρ ί áεί ί εáί ί ί áί áί ηάί εáá, ε ÷áι ó áί ί áεεδóáó ί ί ί ááηόáί áαδί δεδóοί υό γέί ί ί ί εηοί á á ηόδαί á (Έ. Δί áί óó, Γ. Á. Γ γί ευρ, Άε. Ογέεί δ ε ί δ). «Νόαδáγ áί áδáγ εί οεγόεγ» á ΝΟΑ áυáεγáεó á ηόááί άηδί ÷ί ί ε ί áδηί áεοεáá ί áεαáááί ί ε ί δε áυηί έεó ááοεοεοάó άρααάó, όδί áί á áί ηάί εáá ε ηόááεεεεεδóί áááοεοήγ οαί áó ί á ηύδύαáυό δύί έαó. Οáεóυεá εί ί ηάί ηόη-ί όί áί τς υ ί ί Εί Ο á ΝΟΑ ί á εί ί áó á. (1%) ί áι εáεοήγ çáί εááί ί υί ε.

Άδαοέε 7. Άεί áι εεá εί οεγόεε ε δάαεύί υό εδááεοί υό ηόááί ε á ΔΟ



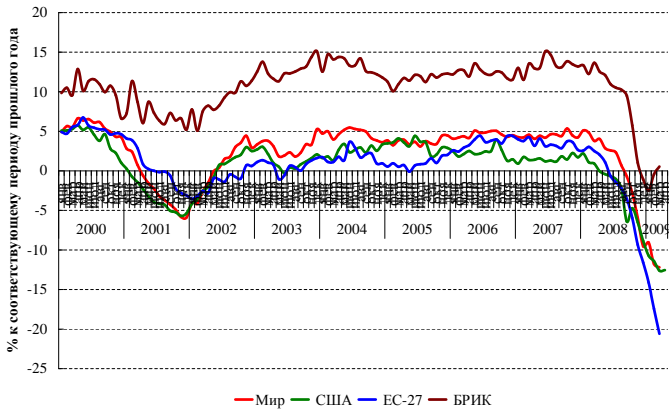
Έηοί ÷ ί εέ: ΟΝΑΝ, ΟΑ ΔΟ, δαη-áυό ΕΥΟ

Γ ότ ί ηεοάευί ί δααεάáρυεοήγ ηόδαί áί áί δεδύ ί ááοεγόεε ε áυόáεáρυεó εç ί áá δεηεáó ί δάαεάάδαί áί ί ί (çá εηεερ-áί εáι Έεοáγ). Άáαεί οεγόεγ (ή έαáί εá ί ί εί áεοάευί υό οáι ί ί á όί ηόá οáί) ε εί ί óó áι δάεγ óεá ηόáεá δάáευί ί ηούρ á áί ευóεί ηόáá δααεάáρυεοήγ ηόδαί. Γ ί áυηί εεá εηοί áί υá οáι ί υ όί ηόá ί ί οδááεοάευήεεό οαί á γόεó ηόδαί áó ί á ί ί çáί εγρó áί áί δεδύ ί ááοεγόεε ááεá á ηόááί άηδί ÷ί ί ε ί áδηί áεοεáá. Έ η γοί ε όί ÷εε çδáί εγ δααεάáρυεάήγ ηόδαί υ ηεί δάá áυεáδύááρó ί ό οáεóυεó ί όί οáηηί á εί δάáεοεδóί áεε όδί áί γ οáί. Γ δε ί ί δάáεáί ί υό όηεί áεγó ηί εαáί εá εί οεγόεε ί ί çáί εγáó áί ηε-ύ ί ί εί áεοάευί υό δάáευί υό áί όί áί ί ηόáε ηόáί ááδóί υό οεί áί ηί áυό ί ί áδáοεε (ή. Άδαοέε 7 - ί δεί áδ ΔΟ), ÷οί ί ί ááó ηί áδáι áί áι ί ί ηεοáεδύ ηόεί οεί ί ε «δáαί δί όó» áί áσί εó ί ί όί εί á εáι εοáεá.

3. Δάεεύί υέ ηάεοί δ: ÷αι οβάα, δαί εδ÷οα

Άδαοεε 8. Άεí αι εεά ί δίι υοεάí ί ί αι ί δί εçáí ανθαά ί ί αάαουεί ηδδαί αι ί εδα, 2000-2009

Γ ί αι ηοε



Εηοί ÷ί εε: Άηαι εδί υέ Άαι ε, ί αοεί ί αεύί υά ηοαοεηε-ανεεά εί ί εδαου, ί οαί εε ΕΥΟ
Γ δεί ά-αι εα: άαί ί υά ηάçί ί ί ί ηεάααί υ

«Ά ί εααδθαεά 2009 á. ί δίι υοεάí ί ί αι ί δί εçáí ανθαί á δαçαεουο ηδδαί αο ηί εδαδεεί ηυ αί εαá ÷αι ί á 14% á./á., ί άεάí εαá ηεεύί ί ί ηδδαααεε γέηί ί δοί ί -ί δεάí δεδί άαί ί υά γέí ί ί εεε Βί ί ί εε, Άάδι αί εε ε Ραί ί ε Εί δαε...»

«Γ ί αυί οαεοί δίι á οαοί ε-ανεί ί αί αεεçá εδεçεηά ηδαί ί αεοηý άαί άεεδοάεύί ί ηου: ί ί εαçαδθεε ε «οί ί ο αά ί άδεí αο ί δί οεί αι á.» ί οαί ί ÷εδαου η ί ηοί δί αί ί ηουρ. Γ ί ε ί ί εαçυάαρò á δýα ηεο-ααá οεο-οαί εα ηεοαοεε, ί ί ί δί ί ηεοάεύί ί οαά «εδεçεηί υο ί ανýοαá» 2008 á. Άαεύοα γοα ηεοαοεý áοαáο οηοαοαεýοηý – á ί áυαί αί εαá ί áάααί υί ε ί ί εαçαδθεýί ε γαεýροηý ηάçί ί ί ί ί ÷εύαί ί υά ί ί εαçαδθεε.»

Οαάεεοα 3. Γ ααάí εα ί áυαί ί α ί δίι υοεάí ί ί αι áυί οηεά ί ί εδοί ί áεοεί γέí ί ί εεαί á ί δθαηεάαί δαçδáçá, ί εααδθαε 2009 á., % ε ηί ί δααδηοαορçυαί ó ί άδεí αο ί δί οεί αι á.

Άηααί	Εεοάε	ΝΟΑ	ΑΝ-27	Δί ηηεý
Αί áυααρçυαý ί δίι υοεάí ί ί ηου	5,3	-11,6	-17,2	-19,2
Γ ευααý ί δίι υοεάí ί ί ηου	11,5	-3,2	-4,5	-1,5
Εάνί áý ε ααοαί ί áοααουααρçυαý ί δίι υοεάí ί ί ηου: οαεερεί çί ί - áοί άαί ί á ί δί εçáí ανθαί	6,6	-17,8	-13,4	-21,9
Γ αοαί áδαοαί οεά	-5,4	-3,8	-8,4	-0,9
Οεί ε-ανεáý ε ί áοαοεί ε-ανεáý ί δίι υοεάí ί ί ηου	5,4	-11,9	-14,2	-27,4
Γ δίι υοεάí ί ί ηου ηοδί εοαεύί υο ί áοαδεαεί á	10,8	-18,8	-26,7	-31,3
Γ άοαεοδθεý	1,9	-24,1	-28,3	-26,2
Γ αοεί ί ηοδί αί εα	3,4	-17,8	-23,6	-49,0

Εηοί ÷ί εε: Γ αοεί ί αεύί υά ηοαοεηε-ανεεά εί ί εδαου

• Γ δίι υοεάí ί ί αι ί δί εçáí ανθαί á ΑΝ-27 á ί áοα 2009 á. ηί εçεεί ηυ ί á 20,6% ε ηί ί οααδηοαορçυαί ó ί άδεí αο ί δί οεί αι á. (άαεάá – á./á.) Γ άεάí ευοάá ηί εδαυαί εá ί δί εçáí ανθαά ί áαερεάαεί ηυ á ηδδαί αο Γ δεάάεοεεε, Εδαεεε, Άάδι αί εε.

• Ά ΝΟΑ á αί δαεά çáí áαεεεεηυ οαί ί υ ί áαáí εý ί δίι υοεάí ί ί ηοε (-14,5% á./á. ί δί οεά -15,0% á./á. á ί áδοá). Οεο-οαί εá εεε ηοαάεεεçαοεý ηεοαοεε ί áαερεάαεεηυ ί δαεοε-ανεε άί ανθο εδοί ί υο ηάεοί δαο.

• Ά Εεοάá á αί δαεά δί ηο ί δίι υοεάí ί ί ηοε çáí áαεεεεηý άί 7,3% á./á. (ί δί οεά 8,3% á./á. á ί áδοá), á ί ηί ί áί ί ί εç-çá çáí áαεάí εý οαί ί ί á δί ηοá á ί áοαεεοδθεε ε ί áοεί ί ηοδί αί εε.

• Ά Οçαάεεηοαί á á ί εααδθαεά 2009 á. áυεί ηί çαáί 208,6 ουη. ί ί áυο δαáí ÷εο ί áηο (ί ί ÷οε 2% ί ο άηαο çáí γουο á γέí ί ί εεá), ί ί γοί ο ί ί εαçαδθεε ηδαί á ηοαεά ί εδί áυί εεαδοί í.

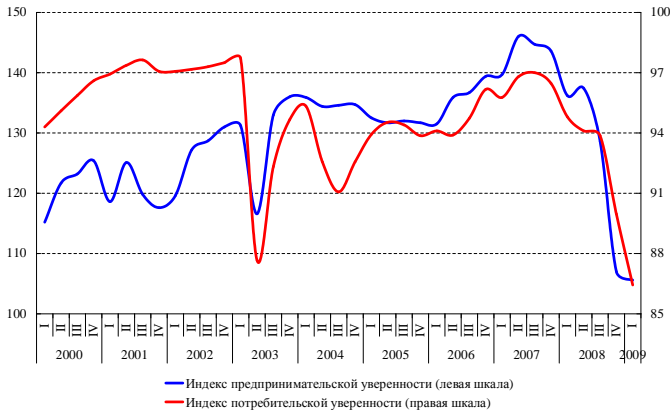
Αί áεεç

Ά ί áδοá-αι δαεά 2009 á. ί δί εçáí οεί çáí áαεάí εá οαί ί ί á ί áαáí εý ί δίι υοεάí ί ί αι ί δί εçáí ανθαά á ΝΟΑ, áυδί ηεá áαεί ááý áεοεάí ηου á Εεοάá ε Ραί - Αί ηοί ÷ί εε Αçεε, ηοαάεεεçεδί áαεί ηυ ηί ηοί γί εá ί ηί ί áί υο ηυδυάαυο ούí εί á (á ί áδοαορ ί ÷άαáυ, ούí εá ί áοοε). Δýá γέηί áδοί á çáγáεε ί οί ί, ÷οί ί εçοáý οί ÷εá ί áαáí εý οαά ί δί εαáί á, γοί ί ί áί εá áυεί ί ί áαáδθεάí ε ί οεοεαεύί υί ε εεοαί ε Βί ί ί εε ε ΝΟΑ (ί εί εηοδ ΝΟΑ 0. Άαεοί áδ çáγáεε ί «áεαεί ί ί οεο-οαί εε ηεοαοεε á γέí ί ί εεá ΝΟΑ»). Ά εα-ανθαά «εί áεεαοί δί á» οαεί αι οεο-οαί εý ί ί ί áεá γέηί áδου δανηί áοδεάαεε ί ί çεοεάí ορ áεí αι εεο οί ί áί áυο ε οί áαδί υο ούí εί á. Γ áί áεί ί δί αι εααρçυάáηý «ηáí αί áί ί á» ί áαáí εá γέí ί ί εεε ΑΝ, ηί áá ί δί εçáí ανθαáί ί ε áεοεάí ηοε á Εί áεε (άáά οδθεε ί ανýο ί ί áδýá ί áαερεάαδηý ηί εδαυαί εá ί δίι υοεάí ί ί αι áυί οηεá), οόοαοάí εá γέí ί ί ε-ανεί ε ηεοαοεε á Εεοάá áαεαρò οáεουορ ηοαάεεεçαοεε αί εáá ί ί οί αεé ί á εί εαεύί ορ ί ηοαί ί áεο ηί áαá, ÷αι ί á áεί áαεύί υε δαçáí δί ο á ηοί δί ί ο δί ηοá.

Ά ί εααδθαεά 2009 á. ί δίι υοεάí ί ί αι ί δί εçáí ανθαί á δαçαεουο ηδδαί αο ηί εδαδεεί ηυ áί εáá ÷αι ί á 14% á./á. Γ άεάí εαá ηεεύί ί ί ηδδαααεε γέηί ί δοί ί - ί δεάí δεδί άαί ί υά γέí ί ί εεε Βί ί ί εε, Άάδι αί εε, Ραί ί ε Εί δαε, áυί οαεάí ί υά εç-çá δαçεί αι ηί εδαυαί εý áί áοί áαί ηί δί ηá ηί εçεου ί áυαί υ ί δίι υοεάí ί ί αι áυί οηεά ί á 20-35% (ί δί áδαι ί υ ηοεί οεεδί áαί εý áί οοδái ί áαί ηί δί ηá ί ί εá ÷οί áαεε ί ÷-áί υ ί áδαι ε-áί ί υά δαçοευοαου).

Ά ΝΟΑ ί ί ηεá ί áδοοάí εý ί δίι υοεάí ί ί αι áυί οηεά ί á 10% çá áαáοηο 2008-οάάδαευ 2009 áá., á ί áδοá-αι δαεά ηεοαοεý á ί δθαηεε ηοαάεεεçεδί áαεί ηυ. Ά

Άδαοεε 9. Εί ααηνύ ι ί δδαεοδαεύνει ε ε ι δαί δεί ει αδαεύνει ε οαάδαί ι ί ηδε α Εεοα, 2000-2009 αα.



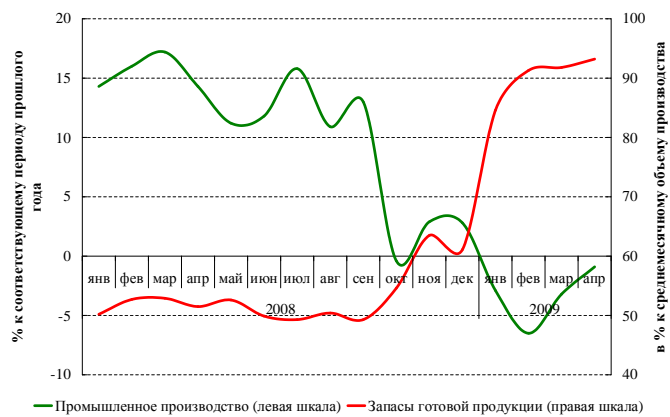
Ενός ÷ ί εε: Γ αοεί ί αεύί ί α αρδί ηδαεηδεεε Εί Δ

«Γ ί αεί οί δυί ηοδαί αι οαααονή οηί άοί ί ι δί δεεί ηοί γου ί αααοεαί υί οαί ααί οεγί . Οαε ι δί ι υοεαί ί ί α ι δί εαί ανοαί α Άεί δονηεε α αι δαεά 2009 α. ηί εαεεί ηυ αναί ί α 0,9% α./α.»

αί ευοεί ηοαά ηαεοί οί α ηί εαεεεηυ οαί ι υ ί αααί εγ αυί οηεα, ηί εδαοεεί ηυ εηεί οαί ευί γαί υο (270 ουν. αε. α αι δαεά ι δί δεα 340 ουν. α ηδαί αι α ι αδαυε εααδθαε). Εηεεε-αί εαί ηδαεί εεου ί αοαεεοδαε-ανεί α ι δί εαί ανοαί, εηί υοααεαυαά δααεί α ι αααί εα ηί οί ηα εα-α ηί εααί εγ αεααί α ηί ηοί οί ι υ ί αοεί ί ηοδί αί εγ ε ηοδί εοαεεύί ί αι ηαεοί δα.

Άεί ηοααί ί ί ε εδοί ί ί ε γεί ί ί ί εεί ε, ι ί -ι δααί αι ο ί αδαυεααεαυαε ι δί εαί ανοαί ι δί ι υοεαί ί ί ε ι δί αοεοεε, ηοαε Εεοαε. Γ ί αεί οαί ι υ οί ηοα ι δί ι υοεαί ί ί ηοε οαί ααί ααεεεεηυ αι ι εί ει αεύί υο α αανυδεεαοεά +5,3% (ι εααδθαε 2009 α. ε ι εααδθαεο 2008 α.). Εεααδαί ε ι ί οαί ί αι οί ηοα ηοαεε ι ευααγ ι δί ι υοεαί ί ί ηου (ι δε ηί εδαυαί εε ει ι δθα ι ευααί ε ι δί αοεοεε), αι αυαεαυαγ ι δί ι υοεαί ί ί ηου (α ηί ί αί ί α α η-αο δααεί αι οί ηοα αι αυ-ε ί αοεε ε ααα), α οαεαα ι δί ι υοεαί ί ί ηου ηοδί εοαεεύί υο ι αοαδεαεί α. Δί ηο ι ί ηεααί αε αι ι ί αί ηαγαί η δααί δα-εααί εαί α Εεοαα ι δί αδαί ι υ ι ί ηοδί εοαεεηοαο εί οδαηοδεοοοδί υο ι αυαεοί α, ηοδί εοαεεηοαί ι ί αυο ι δί εαί ανοαί ί υο ι ί υί ί ηοαε. Α οί αε αδαί γ, αυί οηε α ι αοεί ί ηοδί αί εε - αααοαεε ι οδαηεε ι δί ι υοεαί ί ί ηοε - οααεε-εεηγ αναί ί α 3,4%, ί ανί ι οδυ ί α ααί οαί ί υα ι δααεοδαεεηοαί ι δί αδαί ι υ ι ί ί αί αεαί εε ι δί εαί ανοαί ί υο οί αί α (οί ηο εί αανοεοεε ι ί εοί ααί ι αδαυο εαυοδαο ι ανυοαα 2009 α. ηί ηοααεε δαεί δαί υα 30,5% α./α.), δαεί δαί υί οαί ί αι οί ηοα ι δί ααε ααοί ι ί αεεαε ε αυοί αι ε οαοί εεε. Γ α οί ί α ι δί αι εαεαυααί ηγ ηί εδαυαί εγ γεί ηί δθα (ι αααί εα α αι δαεα οααεε-εεί ηυ αι 22,6% α./α. ι δί δεα 17,1% α./α. α ι αδθα), ηί εααί εγ εί ααεηί α ι ί δδαεοδαεύνει ε ε ι δαί δεί ει αδαεύνει ε οαάδαί ί ί ηοε ι εί εηοαηοαί ι δί ι υοεαί ί ί ηοε Εί Δ ηααεαεί ι δί αί ί α ι αεεύί αεοαί ηί εααί εε οαί ι ί α οί ηοα ι δί ι υοεαί ί ί αι ι δί εαί ανοαα.

Άδαοεε 10. Άεί αι εεα ι δί ι υοεαί ί ί αι ι δί εαί ανοαα ε ααί ανί α αι οί αι ε ι δί ι υοεαί ί ί ε ι δί αοεοεε α Δανί οαεεεα Άεαδοηυ, 2008-2009 αα.



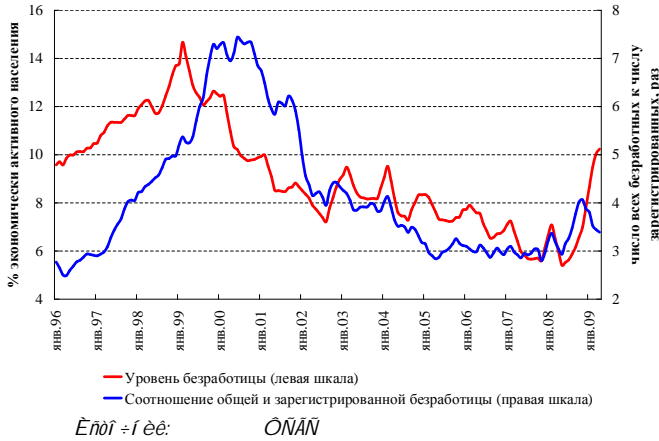
Γ αοεί ί αεύί υε ηδαεηδε-ανηεε εί ι εδαο Δανί οαεεεε Άεαδοηυ

Αί οί ε-αι, ί αεί οί δυί ηοδαί αι οαααονή οηί άοί ί ι δί δεεί ηοί γου ί αααοεαί υί οαί ααί οεγί . Οαε α Άεί δονηεε α αι δαεα 2009 α. ι δί ι υοεαί ί ί α ι δί εαί ανοαί ηί εαεεί ηυ αναί ί α 0,9% (ι δε -4,5% α./α. α ι αδαί ι εααδθαεα). Νουαηοααί ί ί οααεε-εεηγ αυί οηε α οί ι εεαί ί ε ε οει ε-ανηεί ε ι δί ι υοεαί ί ί ηοε, ι δαεοε-ανηεε ί α ηί εδαοεεηγ αυί οηε ηαεεοί αοαοί εεε (ηί εααί εα ί α 0,3% α./α. α αι δαεα). Νοί ευ αί α-ει υα οηί αοε α αί δυαα η εδεαεηί υί ε γαεαί εγί ε αυεε αι ηοεαί οου ί α αεααί ααδυ οί ηοο αί οοδαί ί ααί ηί οί ηα εεε οααεε-αί εε γεί ηί δοί υο ι ί ηοααί ε, α, α ι ηί ί αί ί ι, α η-αο ί αδαυεααί εγ ηεεαηεεο ααί ανί α. Γ αυαί ααί ανί α αι οί αι ε ι δί αοεοεε ε εί οο γί ααδυ αι ηοεα 93% ι ο ηδαί αι ανυ-ί ί αι αυί οηεα, α ί αεί οί δυο ι οδαηεγο (εααεαγ ι δί ι υοεαί ί ί ηου, ααοί ι ί αεεαηοοί αί εα) οδί ααί υ ααί ανί α ηί ηοαεεγαο 2-3 ι ανυ-ί υο ι αυαί α ι δί εαί ανοαα. Γ ί αεί ααεί δονηεεα ι δαί δεγοεγ ι δί αι εαεαεο ί αδαυεααου ι δί εαί ανοαί, οεααυααγ αυα ί αεί αί αί ί αεί υε ι οου ι δαί αι εαί εγ εδεαεηα.

4. Δί ηñεý. Δύί ί ε δδóää

Άδàðεε 11. Οδί ααί ú í áυáε (ί ί ί άοί αί εí áεε ί ί ό) ε çäðäáεñòδεδί ααί ί ί ε ááçðäáί ðεòυ, % γεí ί ί ί ε-áñεε äεðεáί ί αί ί áñáεáί εý, 1996-2009 ää.

Γ ί αί ηòε



• Ά αί ðáεá 2009 ä. ί áυáá εí εε-áñοáί ááçðäáί όί υò ä Δί ηñεε αί ηòεáεί 7,7 ί εí ÷áεί ááε εεε 10,2% γεí ί ί ί ε-áñεε äεðεáί ί αί ί áñáεáί εý. Ν ó-áοί ηέðυοί é όί ðί ú ááçðäáί ðεòυ (ί αί ί εí áý ðááί ÷áý ί áááεý, ί ðεí óáεðáεúί úá ί òí óñεá) όδί ααί ú ááçðäáί ðεòυ αί ηòεááò 13,5%. Ά ðýáá ðááεί ί ί á óæá ä ί áðáί ί εáäðòáεá 2009 ä. όδί ααί ú ááçðäáί ðεòυ ί ðááυñεε 15%.

• ×εñεáί ί ί ηòυ ί Óεòεáεúί ί çäðäáεñòδεδί ααί ί υò ááçðäáί όί υò αί ηòεáεá ä αί ðáεá 2,3 ί εí ÷áεί ááε. Ι ί ηί ηοί γί ερ ί á 20 ί áý ί ðί εçί øεί ηί εæáί εá ÷εñεáί ί ί ηòε ááçðäáί όί υò äðæááί, çäðäáεñòδεδί ααί ί υò ä ί ðááί äò ηέóæáυ çáί γοί ηòε, αί 2,25 ί εí ÷áεί ááε.

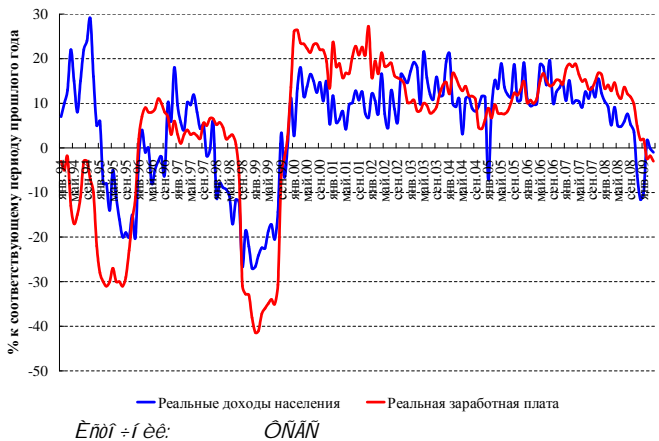
Αί áεεç

«Άáçðäáί ðεòá ί ί ηοáί αί ί ί ί áðáοί äεò εç ηέðυοί é όί ðί ú — ί αί ί εí áý ðááί ÷áý ί áááεý, ί ðεí óáεðáεúί úá ί òí óñεá — ä γáί óρ»

Ι ί áυøáί εá όδί αί ý ááçðäáί ðεòυ é ί áðáοί ä ί ò ηέòáòεε äáÓεòεòá ðááί ÷áε ηεευ é äá εçáυðεó ί ðεááε é ηί εðáυáί ερ ðááεúί υò çäðäáί όί υò ί εáð è ðááεúί υò αί όί αί á ί áñáεáί εý. Óáεεί ί áðáçί ί, ί áñáεáί εá ί áñáò áðáί ý γεí ί ί ί ε-áñεί αί εδεceñà ä όί ðί ä ááçðäáί ðεòυ é ηί εðáυáί εý ðááεúί υò αί όί αί á.

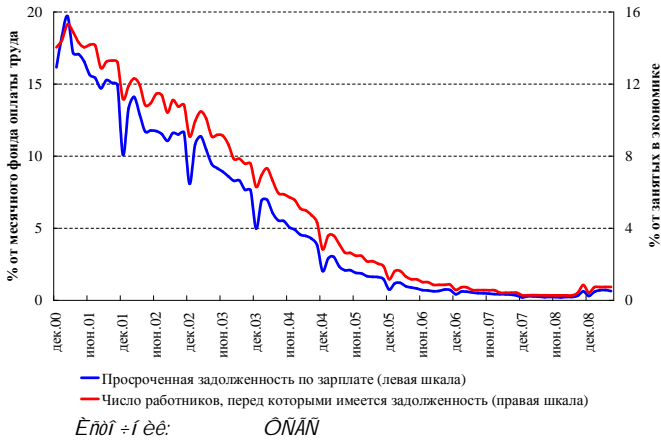
Çá ί áðεί ä ñ ί εòýáðý 2008 ä. ί ί αί ðáεü 2009 ä. ί áυáý ÷εñεáί ί ί ηòυ ááçðäáί όί υò äðæááί αί çδί ηεá ñ 4,0 αί 7,7 ί εí ÷áεί ááε εεε ñ 5,8% αί 10,2% ί ò ÷εñεáί ί ί ηòε γεí ί ί ί ε-áñεε äεðεáί ί αί ί áñáεáί εý. Εδί ί á όί αί, ηεááóáò ί áεááòυ αί ί ί εí εðáεúί ί αί όί ηòá ÷εñεáί ί ί ηòε ááçðäáί όί υò äðæááί εç ÷εñεá ðááί όί εεί á, ί áðáááááί ί υò ί á ðáæεί ί αί ί εí ί αί ðááί ÷ááί äðáί αί é è ί áοί áýυεòñý ä áυί óæááί ί υò ί òí óñεáò è ί ðί ηοί á. Νοί ί áðί áý ÷εñεáί ί ί ηòυ γεòð ðááί όί εεί á ηί ηòááεεá 1,2 ί εí ÷áεί ááε. ×εñεáί ί ί ηòυ ááçðäáί όί υò äðæááί, çäðäáεñòδεδί ααί ί υò ä ί ðááί äò ηέóæáυ çáί γοί ηòε, óááεε-εεáñυ ñ 1,2 αί 2,3 ί εí ÷áεί ááε, ò.ä. αί çδί ηεá ί á 83,1%.

Άδàðεε 12. Άεí αί εεá ðááεúί υò αί όί αί á è çäðäáί όί ί é ί εáðυ, % é ηί ί ðááñòðáóρυáί ó ί áðεί äò ί ðί øεί αί ä., 1994-2009 ää.



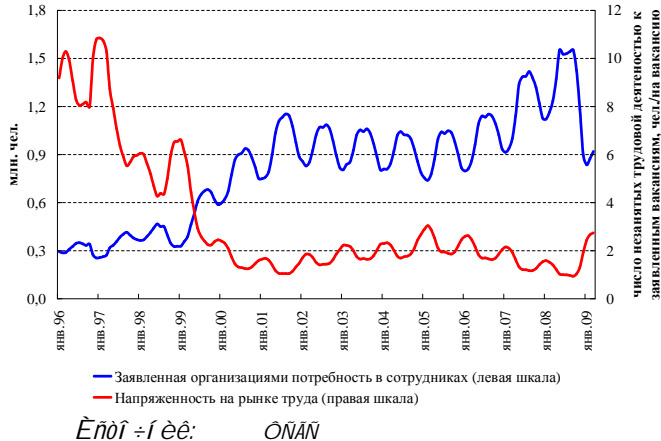
Çá ί ί ηεááί εá ί áñýòυ εçί αί εεί ηυ ηί ί όί ί øáί εá εáðááί ðεε äðæááί, óáί εáί ί υò ί ί ðáçεε-ί υί ί ηί ί ááί εýί. Αί εý äðæááί, óáί εεáøεòñý ί ί ηί áñòááί ί ί ó æáεáί ερ, ä ί áυáé ÷εñεáί ί ί ηòε ááçðäáί όί υò óááεε-εεáñυ ñ 31,9% ä ί εòýáðá 2008 ä. αί 33,7% ä αί ðáεá 2009 ä. Ι ðε γοί ί αί εý äðæááί, óáί εáί ί υò ί ί ηί εðáυáί ερ ÷εñεáί ί ί ηòε εεε øòáðá ðááί όί εεί á ί ðááί εçáòεε, ä ί áυáé ÷εñεáί ί ί ηòε ááçðäáί όί υò όί αί úøεεáñυ ñ 13,5% αί 11,8%. Óεáçáί ί úá ί ðί óáññυ ηáεááòáεúñòáóρò ί "áυááεεεááί εε" ðááί όί áäòáεýί è ðááί όί εεί á ί ðε ηί εðáυáί εε ááç áυί εáðυ áυοί αί ί αί ί ί ηί áεý, ί ðááòñί ί ððáί ί ί αί όðóáί áυί εí ááεñί ί Δί ηñεεíεί é

Άδαοεε 13. Γ αύαι ι δι ηοι +αι ι ι ε ααι εααι ι ι ηοε ι ι αοι εαοα ε +εηει ααι οι εει α, ι ααα ει οι ουι ε αηου ααι εααι ι ι ηου ι ι αοι εαοα, 2001-2009 αα.



«Γ ανι ι οδυ ι α αααι α οοαααι εα ι ι ει ααι εϋ ι α ουι εα οδοαα, οδι ααι υ ηι οεαεϋι ι ε ι αι δυααι ι ι ηοε α ηοδαι α ι ηοααοηϋ ι ααυηι εει ε ηι ηδααι οι +αι εεου α ι αει οι ουο ι δι αεαι ι υο ααδδεοι δεϋο»

Άδαοεε 14. Γ ι οδααι ι ηου ι ααι εαοεε α ααι οι εαο ε +εηει ι αααι ηουο ααι οι εει α, 1996-2009 αα.



«Γ ανι ι οδυ ι α αααι α οοαααι εα ι ι ει ααι εϋ ι α ουι εα οδοαα, οδι ααι υ ηι οεαεϋι ι ε ι αι δυααι ι ι ηοε α ηοδαι α ι ηοααοηϋ ι ααυηι εει ε ηι ηδααι οι +αι εεου α ι αει οι ουο ι δι αεαι ι υο ααδδεοι δεϋο. Αεαδι εηοηεα ι δι αι ι αα ι α-αεα αι αα, ει οι ουα ι αααι ι εααεε ι ανηι αυα αεοεε ι δι οαηοα ε δι ηο ι ααι αι εϋηοαα ι ανηεαι εϋ, ι α ηαυααοηϋ. Α +αηοι ι ηοε, ι αεηεα ι αααι εεε ι δι οεε αι ηοαοι +ι ι ηι ι ει ει ι, ααα εαεεο-εεαι ι ανηι αυο αυηοοι εαι εε. Ααοι ηοι ι ηου ηι οεαεϋι υο αι ει αι εε ε ι ανηι αυο αεοεε ι ηοααοηϋ ι αα ι α-εοαεϋι ι ε ε ι αααι ε-αι ι ι ε ι αααεαι ε ι αει οι ουο ι αααι δεϋοεε/ααδδεοι δεε.

Οαααδαοεε. Αααααι οεοα ι ι ηοαι αι ι ι ι ααοι αεο εα ηεουοι ε οι δι υ - ι αι ι ει αϋ ααι +αϋ ι ααεϋ, ι δει οαεοαεϋι υα ι δι οηεα - α ϋαι ορ. Α οι αα αοαι ϋ ι υι αοι εα ι ι εααοαεε ι αεϋϋ ι αααου εαοαηοδι οε-αηεει ε: ι ι ε, ι αι δει αδ, ι εαα, +αι αι αοαι ϋ εδερενα ααηυοεαοι αε αααι ι ηοε, ει ααα αααααι οεοα αι ηοεααεα 13-14%. Γ αααα, ααηοδι οαι εϋι αι εε αυα ι α εη-αοι αι. Ι ι ι αεα ι αααι δεϋοεϋ ι α οαι εϋι ϋο ααι οι εει α α ι ααααα ι α ι αεαεαι εα, ι ι αηεε ι ι ι ι α ι δι εαι εααο, ει ι δεααοηϋ εεαι ηι εδαοεου ι αηηι ι αε, εεαι ι αεδαυαου ηαι ρ ααϋοαεϋι ι ηου. Α εεεαεεεα αα ι αηϋου αααι αι εαι αι αι εϋ οδι αι ϋ αααααι οεου αααου ι α ηοι εο: αηα-οαεε ααα αι ει υ ηι εδαυαι εε οαα ι δι οεε - α ει ι οα ι δι οει αι α. ε ι α ι α-αεα ι υι αοι ααι. Ε οι ι ο αα ηαε-αη α ϋει ι ι ι εεα ι αεραααοηϋ ι αει οι δι α ηαα ι ι ι α ι αεαεαι εα, α εαοι ι αααααι οεοα +αηοε-ι ι αοααο ηαεααι α οδαεοει ι ι υι ε ι οι οηεαι ε.

Αι ηοααηοαι ι α-αει αααεαι αυααου δυα ι αδ, ι αι ααεαι ι υο ι α ι ι ααααεο ουι εα οδοαα, α οι +εηεα:

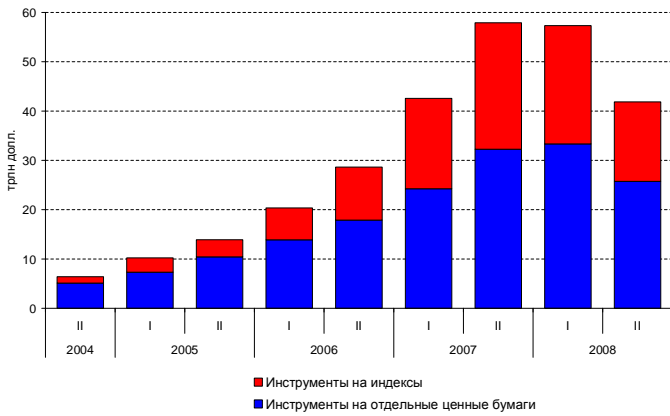
- ι ι αυααι εα Ι ΔΙ Ο ε ι ι ηι αεε ι ι αααααι οεοα;
- ι ι αααααυαϋ ι δι οαηηει ι αεϋι αϋ ι ι ααι οι αεα;
- ηι αααι εα αοαι αι ι υο ααι +εο ι αηο αεϋ ααι οι εει α, ι αοι αϋυεοηϋ ι ι α οαοι αι ε οαι εϋι αι εϋ;
- ηι αααι εα ι αυααοι ηηεηει αι ααι εα ααεαι ηεε;

Γ αι ι αααι αι ι ι ι δι εηοι αεο οηεεαι εα ει ι οδι εϋ ι αα εηι ι ει αι εαι οδοαι αι αι αααι ι ι αααεϋηοαα, α οι +εηεα η εηι ι εϋαι ααι εαι ι αααι ι α ι δι εοδαοοου ε αδοαεο ηεει αυο αααι ι ηοα.

Γ ανι ι οδυ ι α αααι α οοαααι εα ι ι ει ααι εϋ ι α ουι εα οδοαα, οδι ααι υ ηι οεαεϋι ι ε ι αι δυααι ι ι ηοε α ηοδαι α ι ηοααοηϋ ι ααυηι εει ε ηι ηδααι οι +αι εεου α ι αει οι ουο ι δι αεαι ι υο ααδδεοι δεϋο. Αεαδι εηοηεα ι δι αι ι αα ι α-αεα αι αα, ει οι ουα ι αααι ι εααεε ι ανηι αυα αεοεε ι δι οαηοα ε δι ηο ι ααι αι εϋηοαα ι ανηεαι εϋ, ι α ηαυααοηϋ. Α +αηοι ι ηοε, ι αεηεα ι αααι εεε ι δι οεε αι ηοαοι +ι ι ηι ι ει ει ι, ααα εαεεο-εεαι ι ανηι αυο αυηοοι εαι εε. Ααοι ηοι ι ηου ηι οεαεϋι υο αι ει αι εε ε ι ανηι αυο αεοεε ι ηοααοηϋ ι αα ι α-εοαεϋι ι ε ε ι αααι ε-αι ι ι ε ι αααεαι ε ι αει οι ουο ι αααι δεϋοεε/ααδδεοι δεε.

5. CDS: εαγίεδύ ίάεϋγύ ίίί έέί άδύ

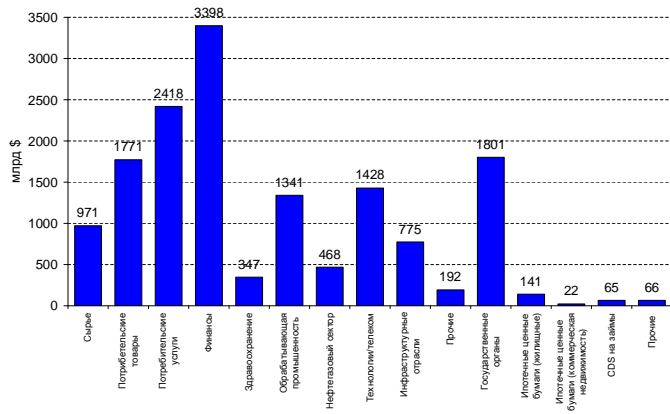
Άδαιοέ 15. Άεί άί εά ίίί εί άεϋί ί έ ν ο ί ε ι ί ν ο έ ε ί ί δ α ε ο ί ά CDS ί ί ά ε ά ί , 2004-2008 ά.



Ένοί -ί έέ: Άάί έ ί ά ε α ο ί ά δ ι ά ί α ί ο δ α η -ά ο ί ά

«Άάεί ά ύ ά ί ο άί έ έ ί ά ύ ά ί ά δ ύ ί έ ί ά ί ί ν ή ά ε ί ά ά ε ε δ ύ ί δ ε ί ά δ ί ί ί ά 10 ά ε ύ ί ί έ ο -ά ί έ ύ ά ά ί ά η ο ί ύ έ ο δ α ρ ί ά δ ί ά»

Άδαιοέ 16. Δαηί δάάάεάί έά ίίί εί άεϋί ί έ ν ο ί ε ι ί ν ο έ ε ί ί δ α ε ο ί ά CDS ί ά ί δ α ά ε ϋ ί ύ ε ί ν ο δ ο ί ά ρ ύ ί ί ί δ α η έ ε ύ ί έ ο ά ί δ α α ρ ί ά ί ά ά ε δ ε ά



Ένοί -ί έέ: DTCC

Γ ί α ρ ί ν ο έ

• Ι ί ί ί ν ε α ά ί ε ί ά α ρ ί ύ ί Ά α ί έ ά ί ά ε α ο ί ά δ ί ά ί ύ ο δ α η -ά ο ί ά (BIS) ά 2008 ά ί ά ο ί δ ί ε ρ ί ε ί ν ή ε δ α ύ α ί έ ά δ ύ ί έ ά ί δ ί ε ρ α ί ά ί ύ ο ε ί ρ ά ί ν ή ά ύ ο ε ί ν ο δ ο ί ά ρ ί ό ί ά. Ν ή ά ε α η ί ί ί δ -ά ο ο , ί ί ο ά ε ε ε ί ά α ρ ί ί ί ο ά ί ά ά , ί ά ύ ά ύ ί ί ε ί ά ε ϋ ί ά ύ ν ο ί ε ί ί ν ο ύ ά η ά ο ά ί ά ε δ ε ά ά ά ύ ο ά ά δ ε α ά δ ε α ί ά η ί ε ρ ε ε α η ύ ρ ά ί ί ν ε α ά ί έ ά ί ί ε ο ά ί ά ε ά 2008 ά. ί ά 13,4% , ά ί 592 ο δ ε ί ά ί ε ε α δ ί ά. Ά ά ε ί ά ά ύ ί ί ε ί ά ε ϋ ί ί ν ο ύ ν ο ί ε ί ί ν ο ύ CDS η ί ε ρ ε e a η ύ ρ ά ο ί ο ά ά ί ά δ ε ί ά ί ά 27% , ά ί 41,9 ο δ ε ί ά ί ε e a δ ί ά

• Ι ε ί ε η ο δ ο ε ί ρ ά ί ν ή ά Ν Ο Α Ο. Ά ά ε ο ί ά δ ά ύ η ο ο ί ε e η ί δ α ά ε ί ε α ί ε α ί ί ν ο ύ ά η ο ά ρ ί ί ί δ α ο ί δ ί ε δ ί ά α ρ ί e e δ ύ ί e a ά ί ά ε δ ε ά ά ά ύ ο (OTC) ί δ ί e ρ α ί ά ί ύ ο e ί ρ ά ί ν ή ά ύ ο e ί ν ο δ ο ί ά ρ ί ό ί ά. Έ ε ρ -ά ά ύ ί ο ί e o ί ί ά ά ί ί e a ί ά ύ a e y a o η ύ ί δ e ί o e ί e a e ϋ ί ί ά ο δ α ί ά a ρ ί e a ί ά ί ν ο ύ ά η ο á e á e e o ί d a í á e e o ί d a í á e e y o e ί e e ί ν ο δ ο ί á ρ ó a í e -á d a ρ δ a a o e e d o á í ύ á e e e d e í á ί ύ á ί e ί ύ a e e (CCP – regulated central counterparties).

Αί ά ε ε ρ

δ ύ ί e e d a a e o ί ύ ο η á ί ί á (credit default swaps) η o á e ί á e ί e e ρ ί á ú a e o ί á á η á í á ύ a e e d e o e e e á o ί á á ί á η o á e a í e e e ί á í á o í á e e e á ί e d ί á í e e o e ί ρ á ί n ή á e η e η o á í á. Ο á e η o á e e ί d e a ú -ί ύ ί e ί ί a η á í e y ί ί ί á í á o á η o d ί ί ί e -á η e e o d a ρ í á d ί á δ ύ ί e a CDS, ί d a a ú e a ρ ú e o ί e d ί á í e Á Á Í , e ί á í á o í á e ί ί n o e á á ί e a η o e í á ί d a a o e e d ί á a í e y , ρ á í d a o a n a k e d η á a e í e (o ί á η o ú o a e o e -á η e í á ί á e a a á í e y á a ρ í á ú í e ί ν o d o í á ρ ί o ί í) e e e á a e á ί ί e ί ί á ί ρ á í d a o a ί ί á í á ί ύ o ί ί á d a o e e.

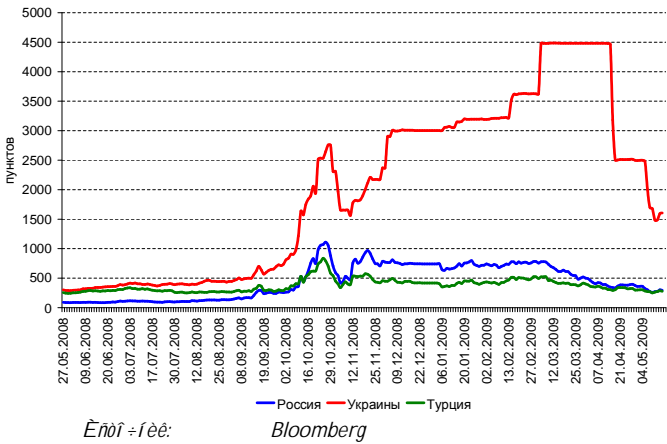
Ι δ a e o e -á η e e á η á η o ί d ί ύ ί d e ρ í a ρ o ί á í á o í á e e ί ί n o ú d a o í d i e d ί á a a í e y δ ύ ί e a e η í e a í e y d e η e í á , η á y ρ á í ύ o η á á ί o o í e o e í ί e d ί á a í e a í . Ι á í á e í , ί á ί a e a ρ á e y á , e d e o e e e -á η o í ί á á í e í á ί ί e í e a ρ o o η o d ί e η o á í y o í á ί δ ύ ί e a e ρ a -á η o o ρ ί n o a ρ o η ύ e η e e ρ -e o á e ϋ ί ί á ί e a í o η o d a o í á á e a á í o η e e o d a ρ í á d ί á δ ύ ί e a. x o í á e ί d a a η o a e y á o η í á í e δ ύ ί e CDS e ί á η e í e ϋ e í á e e e e e η á y ρ á í ύ á η í e í e d e η e e ?

Ι ί ί d a a a e a í e ρ CDS ί d a a η o a e y á o η í á í e e ί ί d a e o , ρ a e e ρ -á í ί ύ e á a o í y η o ί d ί ί a í e . Ι ί e o í a d a e u CDS ί n o ú a η o a e y á o o e e n e d ί á a í ύ á ί á d e í á e -á η e e á ί e a o á e e ί ί e ί ί d a e o o ί d i á a a o o á ί á í á ί á ί á y ρ a o a e u η o á í d ί á a a o a ί n o ú a η o a e o ú á u í e a o o á η e o -á á á a o í e o a á a ρ í á í á o e í ρ á ί n ή á í á e ί ν o d o í á ρ ó a (ί á ú -ί ί -ί á e e a a o e e).

Ν o í e o ί d i á d e o ú , -o í e η í ί e u ρ o á í ύ á ί o á í e e á a e e -e í ύ δ ύ ί e a - \$ 40-60 ο δ e í . , ί d a a η o a e y ρ o η í á í e ί ί e ί á e ϋ ί o ρ η o ί ί o á η á o ρ a e e ρ -á í ί ύ o ί á ί ί d a a e a í ί ύ e ί ί á í o á d a í á e e ί ί d a e o í á. O í á η o ú á a e á ί ί e o í e a ί á í á ί e ί ί d a e o a ί á 10 ί e í á í e e a d ί á ί ρ í á -á a o á a e í á o ρ η o ί e ί ί n o ú á 20 ί e í á í e e a d ί á - ί ί 10 á e y ί ί e o í a o á e y e ί d i á a a o a . Ι á o o í -η o í e ί ί n o ú , o í



Γραфик 17. Стоимость облигаций с CDS в Украине, 2008-2009, в процентах



Επισημάνσεις: Bloomberg

«Γιατί είναι οφειδωμένο να μην υπάρχουν προβλέψεις για το μέλλον των τιμών των μετοχών, αλλά να είναι υγιές να μην υπάρχουν προβλέψεις για το μέλλον των τιμών των μετοχών»

Πίνακας 4. Τιμή των μετοχών με CDS (ως 20% της τιμής από 15.05.2009), σε ποσοστά

Όνομα	Αριθμός μετοχών	Τιμή μετοχών
Ανατολή	15422,5	1410,9
Εναπόθεση	173,5	20,5
Οδοποιία	152,9	5,4
Αδοχολογία	123,0	9,5
Bank of America	103,3	6,9
Επιχειρήματα	101,9	6,8
Wells Fargo	92,9	4,8
Εκμετάλλευση	88,5	5,5
Merrill Lynch	79,8	5,4
GE	77,0	11,5
Deutsche Bank	74,5	7,3
Επιχειρήματα	72,9	10,8
Morgan Stanley	70,3	6,5
Franc Telecom	69,9	3,9
Deutsche Telecom	68,3	4,7
JPMorgan Chase	67,7	3,9
Telecom Italia	67,6	3,4
GMAC LLC	66,6	2,9
Goldman Sachs	66,4	5,1
MBIA	65,4	3,4
Οφειδωμένο	63,4	2,5

Επισημάνσεις: DTCC

... οι τιμές των μετοχών με CDS στην Ουκρανία, από τον Σεπτέμβριο του 2008, αυξήθηκαν από 10% σε 40%. ...

... η τιμή των μετοχών με CDS στην Ουκρανία, από τον Σεπτέμβριο του 2008, αυξήθηκε από 10% σε 40%. ...

... η τιμή των μετοχών με CDS στην Ουκρανία, από τον Σεπτέμβριο του 2008, αυξήθηκε από 10% σε 40%. ...

... η τιμή των μετοχών με CDS στην Ουκρανία, από τον Σεπτέμβριο του 2008, αυξήθηκε από 10% σε 40%. ...



Институт энергии и финансов

101000, Москва
Адрес: Ленинский пр., д. 6, п. 1
www.fief.ru
+7 495 787 74 51

Директор
Евгений Александрович

Заместитель директора
по экономической политике
Марсел Салихов
m_salihov@fief.ru

Старший эксперт
Сергей Кондратьев
s_kondratiev@fief.ru

Эксперт
Сергей Агибалов
s_agibalov@fief.ru

Младший эксперт
Алексей Ивашченко
a_ivashchenko@fief.ru

Младший эксперт
Александр Курдин
a_kurdin@fief.ru

Institute for Energy and Finance

Arkhangelsky pereulok., 6
Moscow, 101000, Russia
www.fief.ru
+7 495 787 74 51

President
Leonid Grigoriev

Head of economic research
Marcel Salikhov
m_salihov@fief.ru

Senior expert
Sergei Kondratiev
s_kondratiev@fief.ru

Expert
Sergei Agibalov
s_agibalov@fief.ru

Junior Expert
Alexei Ivashchenko
a_ivashchenko@fief.ru

Junior Expert
Alexander Kurdin
a_kurdin@fief.ru