



Ricorso Icsid, Washington

In seguito alle dimissioni del Dr. Robert Briner dovute a seri motivi di salute, il 2 settembre 2009 l'ICSID ha comunicato la nomina del Prof. Pierre Tercier quale nuovo presidente del collegio arbitrale.

La procedura di sostituzione si è pertanto conclusa in un mese causando solo una breve sospensione nel procedimento, che è ripreso dal punto in cui si è interrotto.

La TFA comunicherà, non appena fissata dal rinnovato collegio arbitrale, la data della prevista udienza finale sulla giurisdizione.

Aggiornamenti sulle fasi del ricorso sono forniti nella pagina "ICSID" del sito internet della TFA www.tfargentina.it.

Riavvicinamento fra l'Argentina ed il Fondo Monetario Internazionale.

Il 26 agosto 2009, ad oltre tre anni dalla interruzione delle relazioni con il Fondo Monetario Internazionale, il ministro dell'economia argentino, Amado Boudou, ha incontrato il direttore del FMI per l'Emisfero occidentale, Nicolas Eyzaguirre.

Al termine della riunione, Boudou ha definito l'incontro molto positivo, pur ammettendo le difficoltà legate alle divergenze sull'articolo IV della Convenzione con il FMI, che prevede che l'organismo analizzi una volta l'anno lo stato delle economie dei Paesi partecipanti.

La strategia di riavvicinamento al FMI, per ammissione dello stesso Boudou, è dettata dalla necessità per l'Argentina di tornare al più presto sul mercato finanziario internazionale. Per far ciò l'Argentina dovrà preventivamente affrontare il nodo dei debiti nei confronti del Club di Parigi e degli investitori *holdout*.

Offerta di scambio su titoli legati alla inflazione

Il 28 agosto 2009, il Governo argentino ha avviato una offerta di scambio su alcuni titoli legati al *coeficiente de Estabilización de Referencia (CER)*, l'indice che misura l'andamento dell'inflazione del Paese.

I titoli coinvolti, detenuti da investitori locali, non rientravano nell'elenco degli strumenti finanziari oggetto della offerta di scambio del 2005 in quanto erano rivenienti da precedenti ristrutturazioni. La proposta prevedeva lo scambio con titoli *Bonar 2014* e *Bonar 2015*, in pesos, ad un tasso di interesse variabile equivalente, attualmente, ad un 15% circa su

ASSOCIAZIONE PER
LA TUTELA DEGLI
INVESTITORI IN
TITOLI ARGENTINI

TFA

Elaborato dalla Segreteria Tecnica della
Associazione Task Force Argentina
(TFA)

Responsabile: Giuseppe Martini
Analista economico: Lorenzo Lucca

www.tfargentina.it
info@tfargentina.it

CRONOLOGIA

9 luglio 2009: in seguito al deludente risultato nelle elezioni argentine per il rinnovo del parlamento, il Presidente Cristina Fernández de Kirchner dispone il rinnovo di alcune cariche governative, rimuovendo il capo di gabinetto, Sergio Massa, il ministro dell'economia, Carlos Fernandez, ed il ministro della cultura José Nun. Nuovo ministro dell'economia è Amado Boudou, già responsabile della *Administración nacional de la seguridad social* (Anses).

30 luglio 2009: l'ex Presidente del BCRA e consulente economico del Governo argentino, Mario Blejer, afferma che, per recuperare la fiducia degli investitori, l'Argentina dovrebbe garantire la trasparenza delle cifre pubblicate dall'istituto nazionale di statistica (Indec), accettare la revisione sulla situazione economica del Paese da parte del FMI, staccarsi dai titoli legati all'inflazione e ristrutturare il debito con il Club di Parigi e con gli investitori *holdout*.

14 agosto 2009: il fondo di investimento NML Capital ottiene il congelamento di alcuni fondi dell'Ambasciata argentina in Belgio, per un controvalore di circa 60.000 dollari. In precedenza, analoga azione era stata avviata in Francia.

28 agosto 2009: il Fondo Monetario Internazionale accredita nel conto del Governo argentino 1.569,4 milioni di "Diritti Speciali di Giro", equivalenti ai versati 2,454 miliardi di dollari. Tutti i 186 Paesi aderenti al FMI hanno ricevuto fondi in proporzione alla quota di partecipazione al Fondo. Tale misura era stata stabilita dal G20 allo scopo di aiutare i Paesi a fronteggiare la crisi globale in corso.

base annua. L'8 settembre scorso, il Ministro dell'economia argentino, Amado Boudou, ha annunciato la conclusione dell'offerta, con una percentuale di adesione del 76% (di cui il 70% proveniente da entità pubbliche) ed un valore nominale di titoli scambiati pari a 16,7 miliardi di pesos.

Attraverso tale operazione, si stima che il Governo argentino abbia ottenuto il rinvio di circa 7,2 miliardi di pesos di debito originariamente in scadenza nei prossimi tre anni.



DATI ECONOMICI

Prosegue la flessione dell'indice di attività economica del Paese.

Nel mese di giugno 2009, l'indice di attività economica elaborato dall'*Instituto Nacional de Estadística y Censos* (Indec) ha evidenziato un calo dello 0,4% rispetto a giugno 2008, facendo registrare il peggior dato da novembre 2002.

Secondo i dati forniti dall'istituto, nel primo semestre del corrente anno l'indice ha mostrato una crescita dell'1,1% (contro una crescita dell'8,25% nel corrispondente periodo del 2008).

Sulla base delle previsioni degli analisti internazionali, l'Argentina farà registrare a fine anno un PIL negativo fra il -1% ed il -3%.

L'avanzo primario si mantiene lontano dalle stime del Governo

Nei primi sette mesi del 2009, l'avanzo primario del Paese si è attestato a circa 7,9 miliardi di pesos (circa 2,1 miliardi di dollari) evidenziando un calo del 67,4% rispetto allo stesso periodo del 2008.

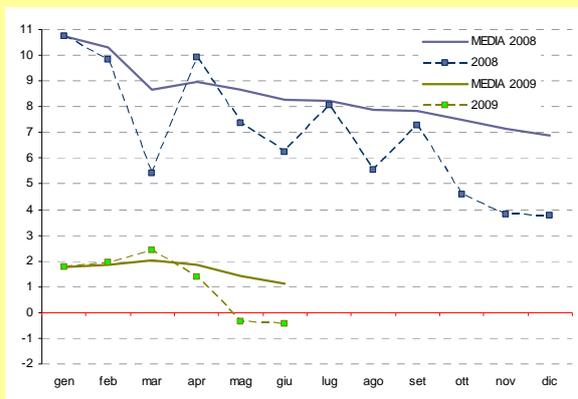
Il Ministro dell'economia Amado Boudou, ha dichiarato che il dato fatto registrare nel mese di luglio (- 81% su base annua) è legato all'incremento di investimenti di capitale (+ 84%) finalizzati al sostegno di produzione e impiego.

Le stime del Governo argentino prevedevano un avanzo primario a fine 2009 pari a 36,428 miliardi di pesos (+12% rispetto al dato di fine 2008) ed equivalente al 3,27% del PIL.

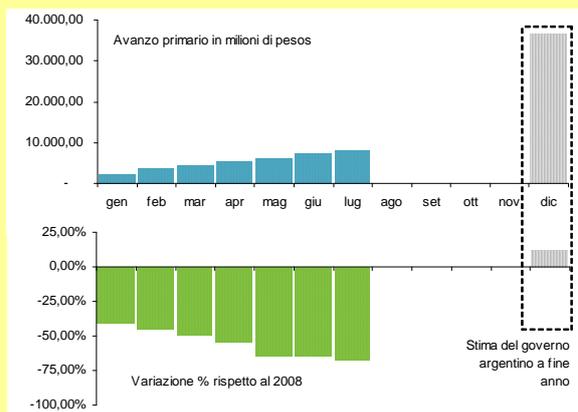
L'inflazione del Paese continua a crescere.

Nei primi sette mesi del corrente anno l'indice dei prezzi al consumo elaborato dall'Indec ha fatto registrare un incremento del 3,4% rispetto al dato di fine dicembre (mediamente, + 6% rispetto ai primi sette mesi del 2008). Lo scorso anno, la crescita cumulata dell'inflazione nei primi sette mesi è stata del 5%, mentre gli incrementi rispetto a gennaio-luglio 2007 sono stati dell'ordine dell'8,8%.

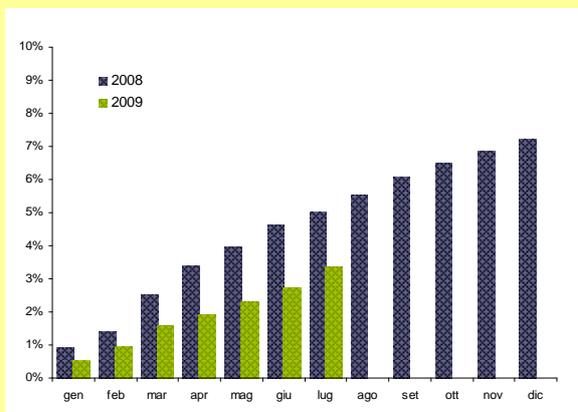
Istituti indipendenti ed analisti internazionali continuano a contestare le cifre pubblicate dall'Indec e stimano che il tasso di inflazione scenderà dal 20-25% di fine 2008 al 15% di fine 2009, un dato comunque molto alto rispetto agli standard internazionali.



Andamento e crescita media annuale dell'indice di attività economica. Fonte dati: *Instituto Nacional de Estadística y Censos* (Indec) (*) Sono state rilevate differenze rispetto ai dati resi noti nella precedente rilevazione.



Avanzo primario Repubblica Argentina: dati in milioni di pesos e crescita percentuale (YoY). Fonte dati: *Instituto Nacional de Estadística y Censos* (Indec) L'avanzo primario è la differenza tra entrate e le uscite del bilancio dello Stato, esclusi gli interessi da pagare sul debito pubblico



Crescita cumulata dell'inflazione. Fonte dati: *Instituto Nacional de Estadística y Censos* (Indec)



Resta positivo il saldo della bilancia commerciale

Nel periodo gennaio-luglio 2009, l'evidente calo delle esportazioni argentine (mediamente, - 20,2% rispetto all'analogo periodo del 2008) è stato più che compensato dal vistoso calo delle importazioni (- 38,4%). La bilancia commerciale argentina mostra un avanzo di 11,176 miliardi di pesos (contro i 6,297 miliardi del luglio 2008).

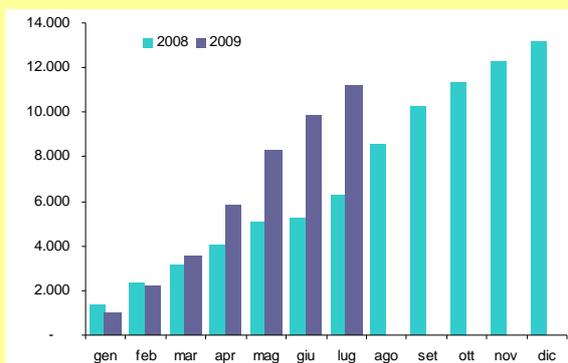
Riserve valutarie della banca centrale: calo contenuto negli ultimi quattro mesi.

A partire dalla fine di aprile (46,368 miliardi di dollari) le riserve valutarie internazionali del *Banco Central de la República Argentina* (Bcra) hanno fatto registrare un lieve calo, attestandosi, al 14 agosto 2009, a 44,795 miliardi con un saldo negativo per circa 1,6 miliardi di dollari rispetto a fine 2008.

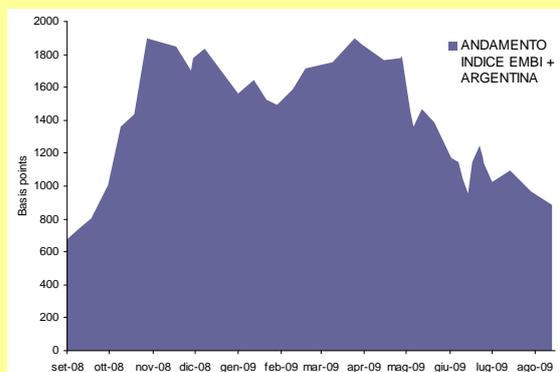
DATI FINANZIARI

Nel periodo maggio - agosto 2009 il rischio Paese della Repubblica Argentina ha mostrato un evidente miglioramento. Al 14 agosto 2009, l'indice Embi + Argentina risultava al di sotto dei 900 *basis points* sopra il rendimento dei *treasury bonds* statunitensi (dai 1.788 registrati il 29 aprile 2009).

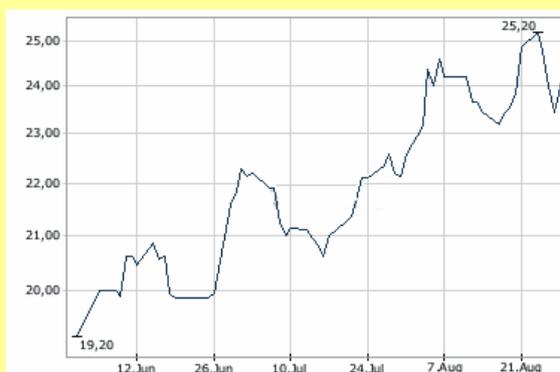
Nel medesimo periodo è stato osservato un trend positivo nel corso dei prezzi sia dei titoli argentini rivenienti dalla offerta di scambio del 2005 sia dei titoli non concambiati in quell'occasione.



Confronto dei saldi commerciali 2008 e 2009.
Fonte dati: Instituto Nacional de Estadística y Censos (Indec)



Andamento indice EMBI elaborato da JP Morgan
L'indice dei mercati emergenti *Emerging Markets Bond Index Plus* (EMBI+) esprime l'andamento dei titoli di debito estero dei mercati emergenti. I titoli di riferimento comprendono Brady bonds denominati in moneta straniera, préstamos ed eurobonds. L'indice fa riferimento principalmente agli strumenti di debito emessi dai tre principali Paesi latinoamericani (Argentina, Brasile e Messico) rispecchiando i volumi e la liquidità dei corrispondenti mercati di debito estero, ma comprende anche Paesi non latino-americani (Bulgaria, Marocco, Nigeria, Filippine, Polonia, Russia e Sudafrica).



Andamento del prezzo del Par Bond in euro negli ultimi tre mesi
Fonte: bondboard.de