



# NOTA DI AGGIORNAMENTO 29 NOVEMBRE 2011 NOTIZIE E APPROFONDIMENTI

## Ricorso Icsid, Washington

Il procedimento è temporaneamente sospeso in attesa della decisione da parte del Presidente dell'*Administrative Council* dell'ICSID (nonché Presidente della Banca Mondiale) sulla istanza di ricusazione avanzata dall'Argentina nei confronti del Presidente del tribunale e dell'altro arbitro che hanno emesso la decisione a maggioranza sulla fase giurisdizionale del ricorso che vede coinvolti gli obbligazionisti italiani.

Il 28 ottobre 2011 l'arbitro dissenziente di nomina argentina, dopo tre mesi dalla precipitata decisione, ha infine depositato all'ICSID la propria *Dissenting Opinion* e pochi giorni dopo, inaspettatamente, ha rassegnato le proprie dimissioni quale arbitro nel ricorso in questione.

Il 16 novembre 2011, le parti hanno provveduto a presentare le proprie posizioni finali in merito alla istanza di ricusazione presentata dall'Argentina. I consulenti legali degli obbligazionisti italiani, nel rimarcare la totale illegittimità ed infondatezza, hanno sottolineato la necessità di giungere ad una decisione entro l'anno in corso, per consentire alle parti di procedere quanto prima alla successiva – e conclusiva – fase dell'arbitrato.

Tutti gli aggiornamenti sulle fasi del ricorso sono consultabili nella pagina "ICSID" del sito internet della TFA [www.tfargentina.it](http://www.tfargentina.it).

## Sanzione USA nei confronti della Repubblica Argentina

Il 4 novembre 2011, in occasione del summit del G20 in corso a Cannes (3-4 novembre) si è svolto un incontro bilaterale fra il Presidente della Repubblica Argentina, Cristina Fernandez de Kirchner, ed il Presidente USA Barack Obama con l'obiettivo, secondo quanto riportato dalla stampa argentina, di rilanciare i rapporti bilaterali fra i due Paesi.

Quattro giorni dopo, per la terza volta in 45 giorni, il Tesoro statunitense si è opposto alla erogazione di finanziamenti verso l'Argentina da parte della *Inter American Development Bank* (IADB), di fatto confermando la decisione di sanzionare il Paese per il mancato rispetto di due lodi arbitrali emessi dall'ICSID a favore delle società americane Azurix Corp. e Blue Ridge Investments, ai quali si è aggiunto nei giorni precedenti un terzo lodo a favore della El Paso Energy International Company.

## Ulteriore proroga della legge di emergenza economica

Il 22 novembre 2011, il Governo argentino ha proposto al parlamento la proroga per ulteriori due anni della *ley de emergencia economica*, motivando tale scelta con l'incertezza dovuta

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](http://www.tfargentina.it)  
[info@tfargentina.it](mailto:info@tfargentina.it)

### CRONOLOGIA

**31 ottobre 2011:** Moody's taglia il rating di alcune compagnie petrolifere argentine menzionando espressamente il decreto con il quale il Governo, allo scopo di limitare la fuga di capitali dal Paese, ha obbligato le società al rimpatrio dei loro ricavi da esportazione e alla loro riconversione in pesos.

**8 novembre 2011:** la compagnia petrolifera spagnola Repsol-YPF annuncia il ritrovamento di un enorme giacimento nella provincia argentina di Neuquen, stimato in 927 milioni di barili (741 dei quali sarebbero di greggio di alta qualità e il resto in gas).

**16 novembre 2011:** i Ministri dell'economia e della Pianificazione, Amado Boudou e Julio de Vido, annunciano la abolizione dei sussidi sulle tariffe di luce, acqua e gas per le grandi imprese e – a partire dal 1° gennaio 2012 – anche per alcuni consumatori privati percettori di alto reddito.

Tale intervento dovrebbe complessivamente generare un risparmio per lo Stato di circa 4 miliardi di pesos all'anno, mentre l'incremento delle fatture a carico dei privati dovrebbe oscillare fra il 100 ed il 300%.

alla crisi finanziaria internazionale in atto.

La legge, votata per la prima volta dal Governo di Eduardo Duhalde nel 2002 e da allora sempre prorogata, dichiara lo stato di emergenza nel campo del lavoro, alloggio, salute ed imposte e conferisce all'esecutivo ampi poteri di manovra economica nonché di gestione delle tariffe pubbliche.



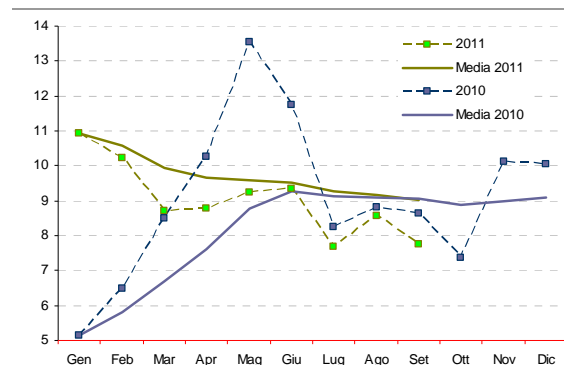
# NOTA DI AGGIORNAMENTO 29 NOVEMBRE 2011 DATI ECONOMICI E FINANZIARI

## DATI ECONOMICI

### Tasso di crescita del Paese: +7,7% a settembre

L'indice di attività economica della Repubblica Argentina, elaborato dall'*Instituto Nacional de Estadística y Censos* (Indec) ha evidenziato nel mese di settembre una crescita annua del 7,7%.

Sulla base dei dati forniti dall'istituto, la crescita media nei primi nove mesi del corrente anno è equivalente a quella del periodo gennaio-settembre 2010 (+9%).

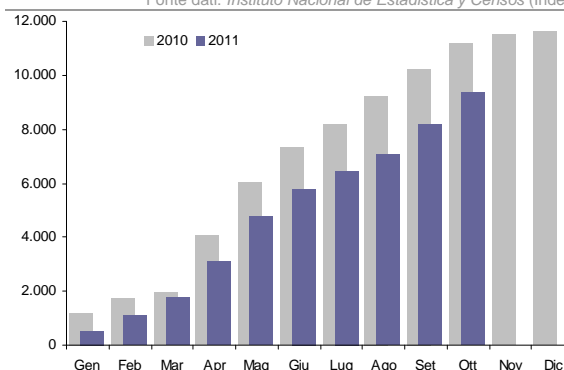


Andamento e crescita media annuale dell'indice di attività economica. Fonte dati: *Instituto Nacional de Estadística y Censos* (Indec)

### Bilancia commerciale Argentina: +1,222 miliardi di dollari nel mese di ottobre

Nel mese di ottobre, la bilancia commerciale argentina ha fatto registrare un avanzo di 1,222 miliardi di dollari, con una crescita delle esportazioni (+27,9% rispetto ad ottobre 2010) che è tornata ad essere, seppure lievemente, superiore a quella delle importazioni (+27,4%).

L'avanzo della bilancia commerciale argentina nel corrente anno sale pertanto a 9,383 miliardi di dollari e risulta però in calo del 16% rispetto al dato aggregato relativo ai primi dieci mesi del 2010 (11,186 miliardi di dollari).

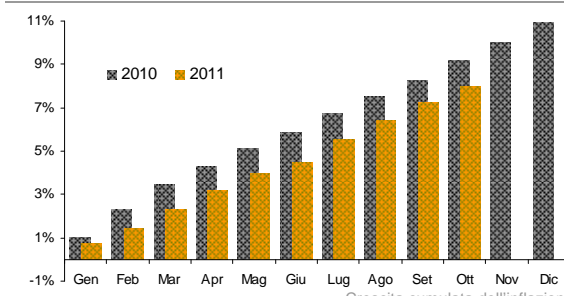


Confronto dei saldi commerciali 2010 e 2011. Fonte dati: *Instituto Nacional de Estadística y Censos* (Indec)

### Inflazione ufficiale del Paese (elaborazione Indec): + 9,7% nel mese di ottobre.

L'indice dei prezzi al consumo ufficiale del Paese si mantiene al di sotto del 10%, mentre la crescita cumulata dell'inflazione nei primi dieci mesi dell'anno si attesta all'8% (contro il 9,2% dell'analogo periodo del 2010).

Secondo le stime di istituti indipendenti ed analisti internazionali, il tasso di inflazione annuo, in realtà già oltre il 25%, potrebbe attestarsi al 30,2% nei prossimi 12 mesi.



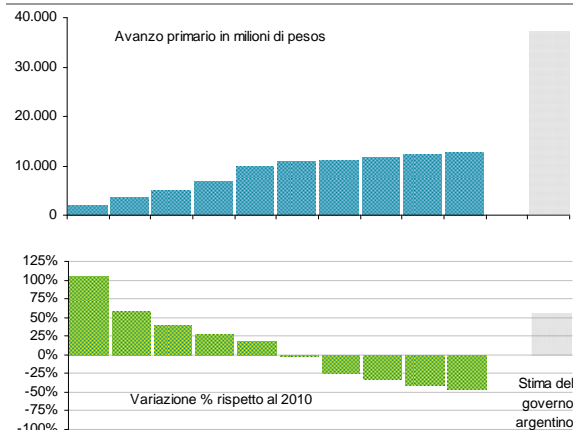
Crescita cumulata dell'inflazione. Fonte dati: *Instituto Nacional de Estadística y Censos* (Indec)

### Avanzo primario 2011: - 11,37 miliardi di pesos rispetto al 2010

Anche nel mese di ottobre è proseguito il declino nell'andamento dell'avanzo primario, che ha fatto registrare un calo dell'85,4% su base annua.

Nei primi dieci mesi del 2011, l'avanzo primario del Paese ha raggiunto i 12,607 miliardi di pesos (poco meno di 3 miliardi di dollari) evidenziando una netta diminuzione (- 47,4%) rispetto a ottobre 2010.

Le stime iniziali del Governo argentino prevedevano invece un avanzo primario a fine anno pari a 39,751 miliardi di pesos (+58,48% rispetto al dato di fine 2010) ed equivalente al 2,46% del Prodotto Interno Lordo.



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



# NOTA DI AGGIORNAMENTO 29 NOVEMBRE 2011

## DATI ECONOMICI E FINANZIARI

### Riserve valutarie della banca centrale: - 5,6 miliardi di dollari nel corso del 2011.

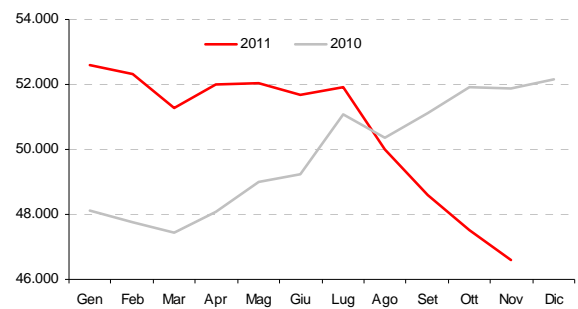
Al 16 novembre 2011, le riserve valutarie del Banco Central de la República Argentina (Bcra) risultavano pari a 46,073 miliardi di dollari, facendo registrare una ulteriore tendenza al ribasso a seguito degli interventi del Governo volti a stabilizzare il tasso di cambio e limitare la fuga di capitali dal Paese.

A partire dal 28 ottobre 2011 le riserve del BCRA hanno fatto registrare un decremento di circa 1,5 miliardi, per una media di 116 milioni di dollari al giorno.

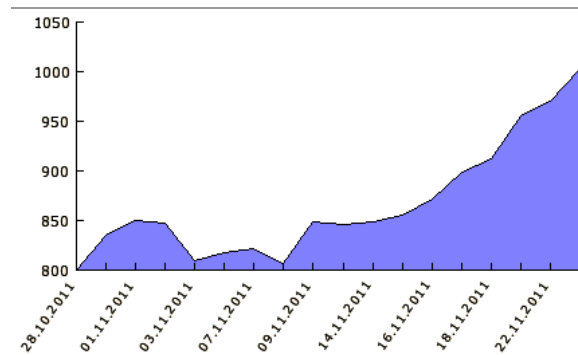
### DATI FINANZIARI

A partire dal 14 novembre 2011, l'indice "EMBI+Argentina" elaborato da JP Morgan ha fatto registrare un progressivo deterioramento, fino a tornare a superare la soglia psicologica dei 1.000 basis points sopra il rendimento dei treasury bonds USA (soglia precedentemente raggiunta il 3 ottobre u.s.).

Nel medesimo periodo, la forbice fra il "rischio Argentina" e quello associato alla media dei Paesi dell'area si è allargata da 430 agli oltre 550 bps (l'indice EMBI+Latin America è attualmente intorno ai 445 bps).



Andamento delle riserve del BCRA  
Fonte dati: Banco Central de la República Argentina (Bcra)



Andamento indice EMBI+Argentina elaborato da JP Morgan