



### Ricorso Icsid, Washington

La TFA rende noto che circa 60.000 investitori italiani, in possesso di titoli obbligazionari della Repubblica Argentina per un controvalore di circa 1,3 miliardi di dollari, hanno deciso di proseguire il ricorso presso l'ICSID, rifiutando di aderire alla OPS del Paese sudamericano.

La decisione del collegio arbitrale sulla fase *jurisdictional* è attesa entro l'anno.

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

### Proyecto de Presupuesto per il 2011 presentato dal Governo argentino

Il 16 settembre 2010, il Ministro dell'economia argentino, Amado Boudou, ha presentato al parlamento il progetto di legge finanziaria (*Presupuesto*) per il 2011.

Il progetto, fra le altre cose, prevede la creazione del *Fondo de desendeudamiento* con riserve della banca centrale argentina per un controvalore di circa 7,5 miliardi di dollari. Tale iniziativa consentirebbe al Governo argentino di fare fronte ai debiti in scadenza nel prossimo anno evitando di ricorrere al finanziamento sui mercati internazionali.

Pochi giorni dopo la Presidente Cristina Fernandez de Kirchner ha confermato l'intenzione di utilizzare le riserve della banca centrale dichiarandosi non interessata – in quanto ritenuta troppo dispendiosa - ad una offerta di finanziamento pervenuta da alcune banche internazionali, che prevedeva l'emissione da parte dell'Argentina di un nuovo bond per 1 miliardo di dollari a 5 anni, ad un tasso di interesse annuo dell'8,75%.

### Decisione della Corte d'appello di New York contro la Repubblica Argentina

La corte d'appello federale di New York ha confermato la sentenza di primo grado sui titoli obbligazionari in *default* detenuti dal fondo di investimento americano Elliott, respingendo l'istanza dei legali della Repubblica Argentina, che affermava l'incompatibilità di tale decisione con le leggi vigenti nello Stato di New York in materia di usura.

In seguito al default, l'interesse sugli strumenti finanziari *floating rate* emessi nel '98 dal governo argentino è cresciuto di circa il 101%.

### Perfezionamento della Offerta Pubblica di Scambio della Repubblica Argentina

Il 27 settembre 2010, con un ritardo di un mese e mezzo rispetto alla data prevista dell'11 agosto, la Repubblica Argentina ha annunciato di avere completato lo scambio delle "obbligazioni esistenti" con le "nuove

ASSOCIAZIONE PER  
LA TUTELA DEGLI  
INVESTITORI IN  
TIOLI 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

**16 settembre 2010:** il dipartimento di stato degli Stati Uniti pubblica sul proprio sito web ([www.state.gov](http://www.state.gov)) una informativa non esente da critiche sulla Repubblica Argentina nella quale la parte di debito argentino *holdout* in seguito alla OPS conclusasi nel mese di giugno viene giudicata debito ancora insoddisfatto.

**21 settembre 2010:** il Ministro dell'economia argentino, Amado Boudou, dichiara che la creazione del *fondo de desendeudamiento* attraverso le riserve della banca centrale non è finalizzato al ripianamento del debito nei confronti del Club di Parigi.

**28 settembre 2010:** il Governatore della Provincia di Buenos Aires, Daniel Scioli, annuncia l'emissione di un nuovo bond sul mercato internazionale. Lo strumento finanziario, emesso per 550 milioni di dollari, prevede che la Provincia riconosca nei prossimi 5 anni un tasso di interesse annuale dell'11,75%.

obbligazioni" secondo i termini ed il corrispettivo indicati nel documento di offerta.

Poiché l'ammontare conferito alla Opzione Par ha superato il limite massimo di 2 miliardi di dollari U.S.A. previsto nell'offerta, l'Argentina ha comunicato di avere assegnato l'Opzione Par secondo un fattore di riparto pari al 76,3267%. Di conseguenza, circa il 24% dell'ammontare validamente conferito all'Opzione Par è stato ripartito alla Opzione Discount, che prevede un taglio del 66,3% del capitale.



**DATI ECONOMICI**

**Tasso di crescita del Paese prossimo al + 9% nel primo semestre dell'anno in corso**

Prosegue la crescita dell'indice di attività economica del Paese elaborato dall'*Instituto Nacional de Estadística y Censos* (Indec). Nel mese di giugno è stata evidenziata una crescita *year on year* dell'11,1%.

Secondo i dati forniti dall'istituto, la crescita media nel primo semestre del 2010 è stata dell'8,9% (contro lo 0,6% del corrispondente periodo del 2009).

Alcune banche statunitensi (JP Morgan, Morgan Stanley, Goldman Sachs, Bulltick) stimano che per fine anno l'Argentina presenterà un tasso di crescita prossimo all'8%, mentre il tasso di inflazione dovrebbe aggirarsi intorno al 25%.

**Avanzo primario: sostenuta crescita nel mese di luglio.**

Nei primi sette mesi del 2010, l'avanzo primario del Paese si è attestato a circa 15 miliardi di pesos (circa 3,8 miliardi di dollari) evidenziando una crescita dell'88,9% rispetto allo stesso periodo del 2009. La crescita, già sostenuta nei mesi di marzo, aprile e maggio, ha subito una ulteriore accelerazione nei due mesi successivi (+ 198,5% in giugno e + 410,8% in luglio).

Le stime del Governo argentino prevedono un avanzo primario a fine 2010 pari a 27 miliardi di pesos (+56% rispetto al dato di fine 2009) ed equivalente al 2,7% del PIL.

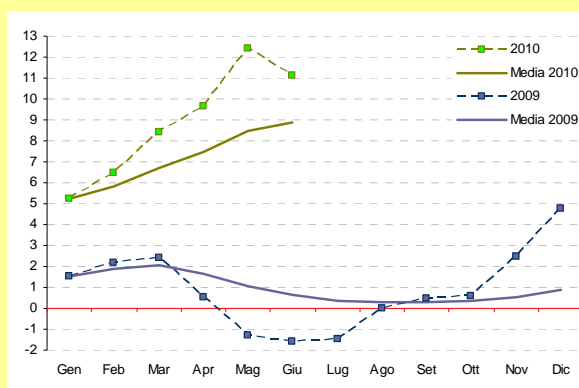
**Inflazione ufficiale del Paese: + 7,5% nei primi otto mesi del 2010.**

Nei mesi di luglio ed agosto è proseguita la crescita a ritmi sostenuti dell'indice dei prezzi al consumo elaborato dall'Indec. Ad agosto, la crescita cumulata dell'inflazione si è attestata al 7,5% (contro il 4,2% del 2009), mentre la crescita media del periodo è stata del 10,1%.

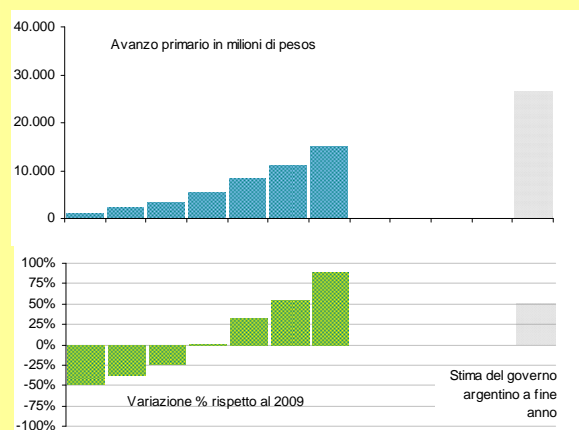
Le cifre sull'andamento dell'inflazione argentina continuano ad essere fortemente criticate. Rappresentanti del Ministero dell'economia hanno stimato che l'indice dei prezzi al consumo presenterà una crescita fra il 12,9% ed il 16,1% (rispetto al 6,5% stimato dal Governo a fine 2009), proiezioni che restano comunque lontane da quelle di Istituti indipendenti ed analisti internazionali, che indicano un tasso di inflazione annuo oltre il 25%.

**Riserve valutarie della banca centrale: lieve declino nel mese di agosto.**

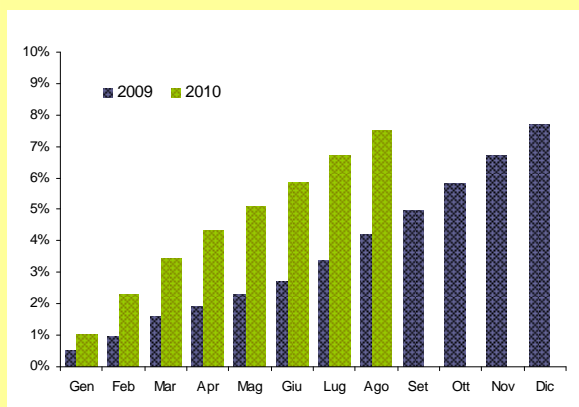
Al 31 agosto 2010, le riserve valutarie internazionali del *Banco Central de la República Argentina* (Bcra) risultavano pari a 50,348



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



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)



miliardi di dollari, facendo registrare un lieve decremento rispetto al dato di fine luglio (51,073 miliardi) ma mantenendo comunque un saldo positivo da inizio anno di circa 2,38 miliardi di dollari.

### **Bilancia commerciale Argentina: la crescita resta al di sotto del 2009.**

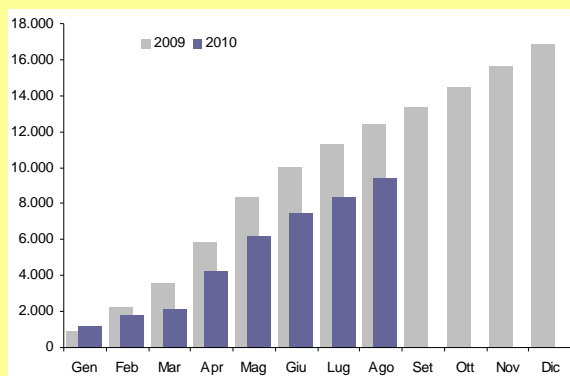
Anche nei mesi di luglio ed agosto la bilancia commerciale argentina ha confermato la tendenza emersa nel primo semestre dell'anno, con una marcata crescita delle importazioni (mediamente +45,5% nei primi otto mesi del 2010) solo parzialmente compensata dalla crescita delle esportazioni (+21,5%).

Da inizio anno, la bilancia commerciale argentina fa registrare un avanzo di 9,428 miliardi di dollari, con un calo del 24,2% rispetto al corrispondente dato di agosto 2009 (12,434 miliardi).

### **DATI FINANZIARI**

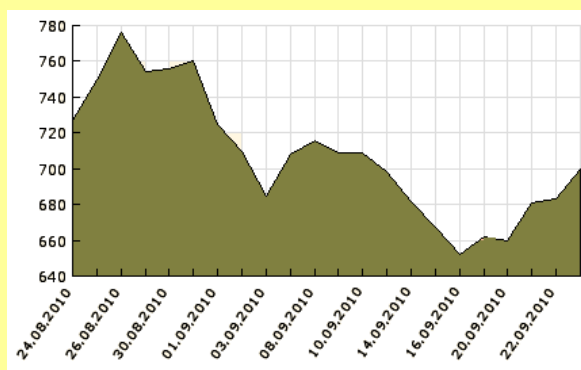
Il rischio associato alla Repubblica Argentina ha fatto registrare un miglioramento, dovuto all'annuncio dell'agenzia di rating Standard & Poor's che ha migliorato la valutazione sul debito del Paese in valuta estera (da "B-" a "B"). L'indice "EMBI+ Argentina" elaborato da JP Morgan è infatti passato dai circa 750 *basis points* sopra il rendimento dei *treasury bonds* statunitensi ai 650 registrati a metà settembre, per poi risalire fino a 700 *bps*.

I diffusi dubbi sulla affidabilità dei dati ufficiali del Paese contribuiscono a mantenere il rischio associato all'Argentina ben al di sopra della media dei Paesi dell'area (l'indice EMBI+Latin America è attualmente intorno ai 350 *basis points*).



Confronto dei saldi commerciali 2009 e 2010.

Fonte dati: Instituto Nacional de Estadística y Censos (Indec)



Andamento indice EMBI+Argentina elaborato da JP Morgan