



ICSID

Il 9 maggio 2008 il Tribunale Arbitrale dell'ICSID costituito al fine di esaminare il ricorso degli obbligazionisti italiani ha "ordinato" alla Repubblica Argentina di depositare entro l'8 agosto 2008 una memoria in merito alle questioni generali di giurisdizione.

La procedura prevede la disamina e la conseguente decisione sulle questioni generali di giurisdizione nel 2009.

Aggiornamenti sulle fasi del ricorso saranno forniti sollecitamente attraverso il sito internet della TFA www.tfargentina.it (*).

NEWS ARGENTINA

Tregua nello scontro fra il Governo e i produttori agricoli

Il 21 giugno 2008 i dirigenti delle organizzazioni del settore (*Federacion Agraria Argentina, Confederacion Intercooperativa Agropecuaria, Confederaciones Rurales Argentinas e Sociedad Rural Argentina*) hanno sospeso lo sciopero per il rialzo delle tasse sulle esportazioni di prodotti agricoli, salite dal 27% dello scorso dicembre all'attuale 46%.

Il 22 giugno il Presidente argentino, Cristina Fernandez de Kirchner, ha invitato alla casa Rosada le quattro organizzazioni per ascoltare le richieste degli agricoltori. La proposta governativa sulla tassazione di prodotti agricoli è in fase di disamina dinanzi al Congresso. Dall'esito di tale decisione potrebbe dipendere una nuova fase di scioperi o il ritorno alla normalità del Paese.

DATI ECONOMICI RILEVANTI

Prosegue la crescita economica

Nel mese di aprile 2008, l'indice di attività economica ha evidenziato una crescita dell' 8,3% rispetto ad aprile 2007, trainata dal consumo, dal settore industriale e dalla momentanea riattivazione del settore agricolo determinata dalla temporanea sospensione dello sciopero di produttori agricoli.

La crescita complessiva nei primi quattro mesi dell'anno risulta essere dell' 8,7% (contro una crescita media dell'8% registrata nel periodo gennaio-aprile 2007).

Le analisi condotte da 12 analisti nazionali ed internazionali hanno indicato che l'indice di attività economica del Paese a fine anno sarà compreso fra il 9,6% ed il 7%. Quest'ultimo dato rappresenta la stima di crescita del *Banco Central de la República Argentina* e del Ministero dell'economia argentino.

L'avanzo primario cresce anche nel mese di maggio

Nel corso del mese di maggio, l'avanzo primario del

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

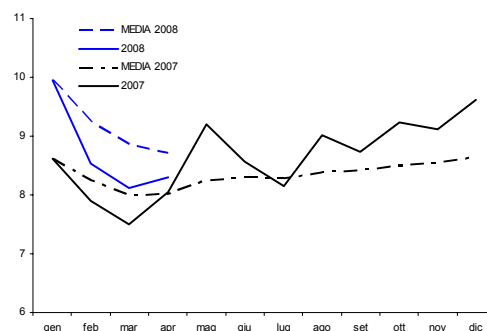
15 giugno 2008: gli agricoltori argentini proclamano il quarto sciopero dal mese di marzo con l'intento di fare pressione sul Governo perché negozi una soluzione in merito all'aumento delle tasse. Il giorno precedente, centinaia di contadini avevano bloccato le vie rurali dopo che la polizia militare in assetto antisommossa aveva tentato di levare i blocchi alle strade statali.

17 giugno 2008: il Governo argentino trasmette al Congresso il progetto di legge che prevede l'incremento della tassazione dei prodotti agricoli.

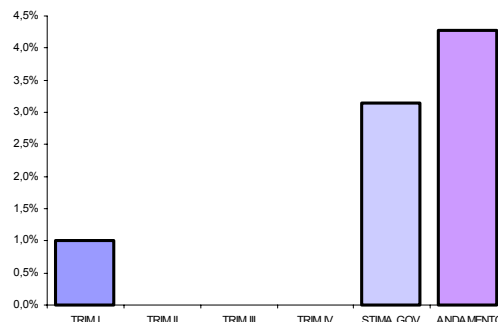
18 giugno 2008: in occasione di una manifestazione a Buenos Aires contro gli agricoltori in sciopero, Cristina Kirchner accusa i leader della protesta di essere dei "destabilizzatori", affermando che i blocchi stradali "interferiscono con la democrazia".

19 giugno 2008: gli agricoltori argentini annunciano il prolungamento di altri due giorni dello sciopero del settore. In particolare viene contestata la presentazione del progetto di legge al Congresso per essere "approvato o bocciato".

21 giugno 2008: lo sciopero è sospeso. I produttori agricoli argentini iniziano a smontare i circa 300 blocchi stradali che rallentavano il traffico di merci nelle province di Buenos Aires, Cordoba, Santa Fe, Entre Rios e Chaco. Anche i camionisti che inscenavano una ulteriore protesta per il lavoro perso per lo sciopero, sospendono i blocchi permettendo la ripresa dell'approvvigionamento.



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



Rapporto avanzo primario / PIL: stima Governo argentino e andamento.
Fonte dati: *Instituto Nacional de Estadística y Censos* (Indec)



Paese – che non tiene conto dei pagamenti per il servizio del debito – si è attestato a 6,026 miliardi di pesos (circa 1,9 miliardi di dollari USA) facendo registrare un incremento del 13,3% rispetto a maggio 2007. Il miglioramento dell'avanzo primario è riconducibile principalmente alle maggiori entrate derivanti dall'imposta sul valore aggiunto e dal commercio con l'estero.

Nei primi cinque mesi del corrente anno l'avanzo primario si è attestato a 17,6 miliardi di pesos (circa 5,7 miliardi di dollari USA) con un incremento del 46,9% rispetto al corrispondente dato di gennaio-maggio 2007.

L'indice dei prezzi al consumo resta al centro delle critiche degli economisti internazionali.

L'indice dei prezzi al consumo - recentemente rielaborato dall'ufficio di statistica (INDEC) su impulso del Governo - ha registrato nel mese di maggio un incremento dello 0,6% su base mensile e del 9,1% rispetto a maggio 2007.

Tale dato è stato fortemente criticato da economisti ed investitori internazionali in quanto tuttora ritenuto ben al di sotto delle stime di mercato.

Istituti indipendenti ed analisti internazionali stimano che il tasso di inflazione sia superiore al 25%, mentre l'INDEC lo posiziona al 9% annuo.

Torna a crescere il rapporto debito pubblico/PIL

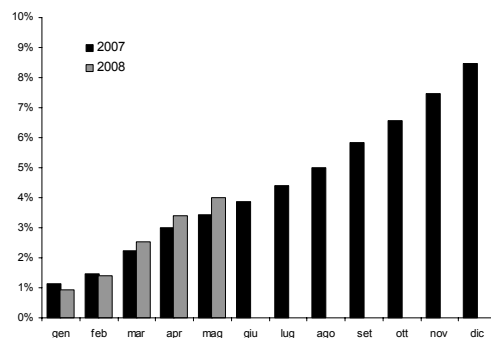
Al termine del 1° trimestre 2008, il debito pubblico dell'Argentina comprensivo degli interessi ammontava a circa 554 miliardi di pesos (pari a circa 175 miliardi di dollari USA).

Tale importo comprenderebbe, secondo i dati del Ministero dell'Economia Argentino, anche quanto spetterebbe agli investitori che non hanno partecipato all'offerta di scambio del 2005 e rappresenterebbe il 63% del Prodotto Interno Lordo del Paese.

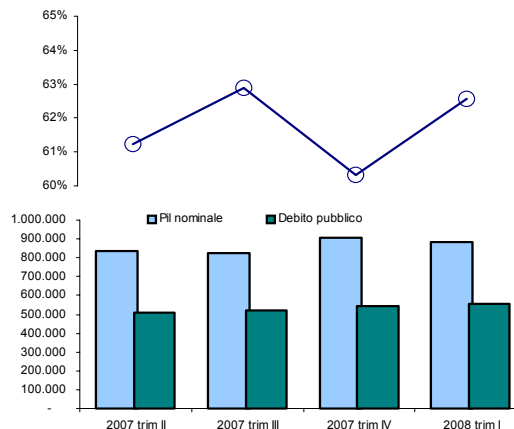
Riserve valutarie della banca centrale: prosegue la leggera flessione

Al 13 giugno 2008, le riserve valutarie internazionali del Banco Central de la República Argentina ammontavano a 47,7 miliardi di dollari USA, mostrando un decremento di circa 2,5 miliardi di dollari rispetto al dato di fine aprile ma di circa 1,5 miliardi di dollari USA superiore al dato di fine 2007.

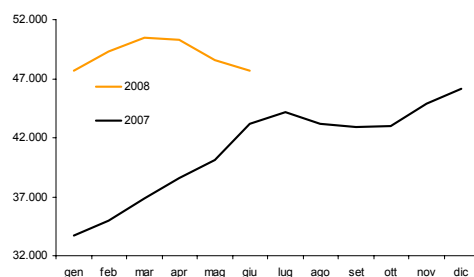
L'utilizzo delle riserve è stato finalizzato al mantenimento del tasso di cambio con il dollaro e al riacquisto di obbligazioni "discount".



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



Pil nominale e debito pubblico in pesos. Rapporto debito/PIL.
Fonte dati: Ministerio de Economía y Producción (Mecon)



Andamento delle riserve del BCRA
Fonte dati: Instituto Nacional de Estadística y Censos (Indec)



NOTA DI AGGIORNAMENTO 26 GIUGNO 2008

DATI FINANZIARI RILEVANTI

Aumenta il differenziale fra il rischio-paese dell'Argentina e quello dell'america latina

Nel corso dei mesi di maggio e giugno l'indice "EMBI + Argentina" ha ulteriormente incrementato il differenziale rispetto all'indice "EMBI + latin america" da una media di 258 punti base ad una media di 281.

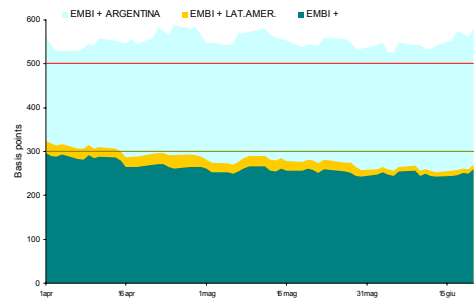
Lo spread rispetto all'indice "EMBI +" dei titoli di stato USA è invece aumentato da 282 a 298 punti base.

Al 20 giugno 2008, l'indice ha raggiunto un picco a 581 *basis points* sopra la curva dei *treasury* USA, livello che non raggiungeva dalla fine del mese di aprile.

L'andamento del prezzo dei titoli resta vincolato alla crisi di fiducia dei mercati

I recenti problemi di politica interna e l'incertezza sulla effettiva entità dell'inflazione, unite alla difficile situazione finanziaria internazionale, legata in particolare ai mancati accordi con il Club di Parigi e con gli investitori *holdout*, non hanno contribuito a migliorare la fiducia dei mercati nei confronti del Paese.

Ne hanno risentito anche i prezzi dei titoli argentini che, dopo avere dato qualche timido segnale di ripresa fra la seconda metà di maggio ed i primi giorni del mese di giugno, sono tornati ai minimi di fine aprile.



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
Fonte: bondboard.de

Il presente documento è stato redatto dalla TFA per meri fini di informazione e non può in nessun caso essere considerato un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di prodotti finanziari. Le informazioni sono state ricavate da fonti ritenute dalla TFA affidabili, ma non sono necessariamente complete e l'accuratezza delle stesse non può essere garantita. Le opinioni, previsioni e stime contenute nel documento sono il risultato di un autonomo apprezzamento dei dati, degli elementi e delle informazioni acquisite.