

Lettera Club

The European House - Ambrosetti

La presente Lettera rientra nelle attività di Ambrosetti Club.

Tuttavia i suoi contenuti possono non coincidere con le opinioni di tutti i numerosi membri del Club stesso.

L'Iran tra luci ed ombre ad un anno dall'Implementation Day dell'accordo sul nucleare

Dopo anni di intense trattative e sponde diplomatiche tra Atlantico, Europa e Medio Oriente, il 16 gennaio dello scorso 2016 è scattato l'Implementation Day dell'accordo sul nucleare iraniano, fiore all'occhiello della diplomazia del Presidente uscente degli Stati Uniti d'America Barack Obama e del Presidente iraniano Hassan Rouhani. L'accordo prometteva un nuovo capitolo nei rapporti tra l'Iran e la Comunità Internazionale, con la conclusione del regime sanzionatorio che aveva isolato - in particolare sotto il profilo finanziario - l'economia e la società iraniana durante la Presidenza Ahmadinejad. La business community internazionale ha celebrato l'entrata in vigore dell'accordo con grande entusiasmo, in ragione degli ottimi fondamentali macroeconomici della Repubblica Islamica, della sua ricchezza di risorse e della consistente disponibilità di asset liquidi¹ per finanziare ambiziosi piani infrastrutturali e di sviluppo. Inoltre, in una congiuntura economica internazionale volatile, l'Iran si qualificava anche come un promettente mercato di consumo ancora insaturo, caratterizzato da una crescente e sofisticata middle class desiderosa di avere accesso ai beni di consumo occidentali.

L'OUTLOOK MACROECONOMICO ED I RAPPORTI COMMERCIALI CON L'ITALIA

Ad un anno di distanza, è tempo di fare un primo bilancio sulle conseguenze, economiche e politiche, dell'accordo. Nonostante l'incertezza causata dal new normal della crescita cinese e da controverse elezioni politiche negli Stati Uniti, la performance macroeconomica iraniana nel 2016 è stata solida, seppur ancora migliorabile. Le ultime stime rilasciate ad ottobre 2016 dal Fondo Monetario Internazionale², infatti, prevedevano la crescita reale del PIL iraniano per l'anno 2016 al 4,5%; mentre il Centro Statistico Iraniano ha registrato una crescita reale per il primo semestre dell'anno persiano 1395 (corrispondente al periodo 20 marzo - 20 settembre 2016) al 6,4%, stima confermata anche da fonti governative.

Il tasso di inflazione è stato contenuto stabilmente sotto la soglia del 10% (8,6% secondo stime Banca Mondiale)³ per tutto l'anno 2016: un ottimo risultato conseguito dall'amministrazione Rouhani, se paragonato al 30/40% registrato tra 2012 e 2013, nonché una buona notizia per gli investitori internazionali.

Anche l'outlook di medio periodo è positivo: per il FMI l'economia iraniana crescerà nel 2017 al tasso reale del 4,1% (contro il 4,8% della Banca Mondiale), con il Governo della Repubblica Islamica che si è posto l'ambizioso obiettivo di crescita all'8% entro il 2020. Esclusi colpi di scena legati alla Presidenza Trump, gli analisti si aspettano un cambiamento qualitativo della crescita a medio termine. Se nel 2016 hanno infatti giocato un ruolo determinante le esportazioni di commodities energetiche (precedentemente sottoposte ad embargo), nei prossimi anni è atteso un maggiore contributo dagli investimenti esteri, in particolare dall'implementazione dei tanti Memorandum of Understanding sottoscritti dopo l'Implementation Day e ad oggi in fase di stallo.

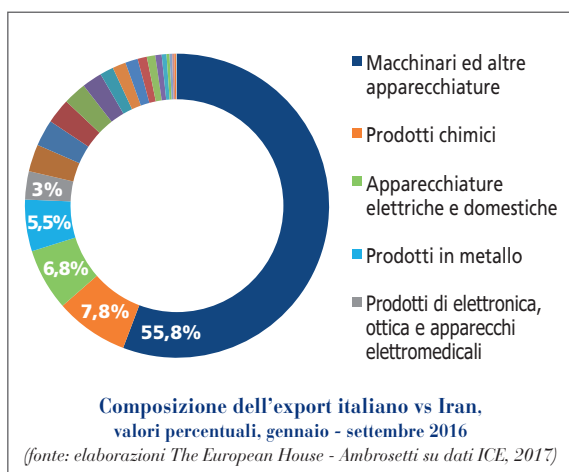
Per le aziende italiane il 2016 è stato un anno di accelerazione dei rapporti con l'Iran, a conferma dei buoni rapporti storici, sia diplomatici che commerciali, che lo hanno legato al nostro Paese. Nei primi dieci mesi del 2016 (ultimi dati disponibili), l'export del Made in Italy ha registrato un aumento del 27,5% sullo stesso periodo dell'anno precedente trainato dal comparto della meccanica strumentale (55% del totale).

Il dato è in lieve accelerazione rispetto al principale competitor europeo, la Germania, che ha visto le proprie esportazioni nel Paese aumentare del 24,2% nello stesso periodo, per un controvalore totale di circa 2 miliardi di Euro, contro i 1,2 miliardi registrati dall'Italia. In crescita anche la concorrenza dei francesi (+17,5% dell'export, seppur con volumi limitati, attorno ai 535 milioni di Euro), oltre ai tradizionali competitori asiatici capitanati da Cina, India e Corea del Sud, che insieme assorbono ormai quasi il 70% dell'interscambio con l'estero dell'Iran.

¹ I fondi iraniani congelati nei circuiti bancari internazionali sono stati stimati tra un minimo di 30 ed un massimo di 130 miliardi di Dollari.

² IMF Outlook, October 2016.

³ <http://www.worldbank.org/en/country/iran/publication/economic-outlook-fall-2016>.



Le importazioni italiane dall'Iran hanno invece registrato un balzo record del **56,2%** - particolarmente pronunciato a partire dal terzo trimestre dell'anno. L'incremento è stato ottenuto grazie al greggio, che tra gennaio ed ottobre ha registrato un aumento superiore al **700%** rispetto all'anno precedente, grazie allo sblocco dell'embargo. In totale, il **2016** registra quindi un aumento dell'interscambio complessivo tra Italia ed Iran del **36%**, per un controvalore di **1,8 miliardi di Euro**⁴.

IL NODO FINANZIARIO

Accanto alle luci proiettate dai dati macroeconomici, vi è tuttavia un elemento di fragilità legato all'Iran post-sanzioni. Rimane infatti la difficoltà a finanziare investimenti produttivi nel Paese, nonostante lo sblocco formale delle sanzioni che avrebbe dovuto riconnettere il sistema finanziario iraniano ai circuiti monetari internazionali. Un primo profilo di criticità è legato alle garanzie sovrane, non disciplinate dall'accordo sul nucleare. Non è stato infatti raggiunto nessun accordo in merito a chi debba assumersi il rischio di un eventuale snap back (ripristinò) delle sanzioni, in caso di inottemperanza iraniana alle disposizioni dell'accordo. Le autorità iraniane rifiutano infatti di fornire garanzie sovrane non potendo controllare il processo di snap back. Vi è stato tuttavia un secondo elemento a rallentare il re-engagement economico dell'Iran. Si tratta della pressione americana volta a non intrattenere relazioni con l'Iran: una forma di moral suasion dai contorni sfumati, efficace proprio per la sua incertezza legislativa. Nel caso in cui intrattenessero rapporti economici con l'Iran, gli istituti finanziari sarebbero infatti sottoposti a scrupolose procedure di due diligence e controlli per le attività denominate in Dollari. Operare in Iran potrebbe quindi comportare pesanti disservizi o limitazioni sul mercato americano, ben più importante della Repubblica Islamica per gli istituti di credito europei. Questa situazione nasce dal permanere di alcune regolamentazioni emanate dall'OFAC (Office for Foreign Asset Control) che proibiscono commercio ed investimenti in determinati settori (difesa, nucleare, etc.) e, soprattutto, con determinati individui o organizzazioni iraniane.

⁴ Dati Comext, Eurostat 2017.

L'Iran è infatti tutt'ora soggetto alle sanzioni americane imposte unilateralmente nei decenni precedenti per il suo presunto supporto al terrorismo internazionale e per lo sviluppo di missili balistici.

Le procedure speciali di cui sopra sono quindi volte a verificare che operazioni condotte in Iran non abbiano alcun legame con i soggetti elencati nella Specially Designated Nationals List, ossia l'elenco emanato dall'OFAC contenente tutti i soggetti con cui è proibito intrattenere relazioni economiche e commerciali. In un contesto di grande compenetrazione tra potere politico e economico come quello iraniano, dove sulla netta separazione tra pubblico e privato, religioso e laico, militare e civile prevalgono le tante zone grigie⁵, l'opera è sicuramente complicata e potrebbe mettere a rischio anche attività economiche condotte in buona fede.

Un ulteriore elemento a rallentare l'apertura del sistema finanziario è il livello di compliance della normativa internazionale da parte degli istituti di credito iraniani. Gli anni di isolamento dell'Iran sono coincisi con un periodo di rapida evoluzione qualitativa e quantitativa della normativa internazionale, nei confronti della quale alcuni istituti di credito iraniani sarebbero impreparati.

UN NUOVO POLO DI STABILITÀ E CRESCITA PER GLI INVESTIMENTI ITALIANI

Difficile prevedere se e come l'elezione di Donald Trump influenzerà questo scenario, ma è tutt'altro che certo che il magnate americano smantellerà l'impianto diplomatico costruito dall'amministrazione Obama.

In primo luogo perché nel corso del **2016** le maglie delle sanzioni USA sembra siano andate progressivamente ad allentarsi (lo dimostrano, seppur aneddoticamente, i recenti investimenti delle francesi Total e Renault e di Royal Dutch Shell), anche in ragione del fatto che l'Iran ha ottemperato puntualmente a tutte le clausole dell'accordo. I più ottimisti possono infatti sottolineare come si stia dispiegando un processo di confidence building tra Iran e Comunità Internazionale. In secondo luogo, in un Medio Oriente preda di violenze, estremismi ed incertezze, l'Iran spicca come unico polo di stabilità e credibilità economica. Le recenti frizioni tra gli USA e i tradizionali alleati nella regione (Israele, Arabia Saudita, Turchia); l'inaffidabilità del Pakistan; crisi e guerra civile in Siria, Libano, Yemen, Iraq e Afghanistan danno adito a questa visione. Inoltre, dato il crescente radicalismo religioso ed il supporto per la creazione di un Califfato Islamico nella Regione, un supporto ed un maggiore dialogo internazionale con la Repubblica Islamica potrebbe diventare un'opzione strategica pragmatica per gli Stati Uniti. L'Iran è infatti dotato di solido e sofisticato impianto costituzionale con cui le democrazie occidentali condividono una "grammatica di base" del potere e con cui è possibile un'interazione in un quadro di istituzioni e legalità internazionale.

⁵ Il 25% del PIL sarebbe riconducibile al controllo dei Pasdaran ed altrettanto al clero.

FILO LOGICO

Gli effetti macroeconomici dell'accordo sul nucleare

A un anno dall'Implementation Day, il potenziale dell'interscambio tra l'Iran e la Comunità Internazionale non si è ancora pienamente dispiegato. Il Paese ha però un potenziale enorme su cui è possibile capitalizzare nei prossimi anni.



Nel 2016 la performance macroeconomica iraniana è stata positiva. Cresce l'interscambio con l'Italia.

- Crescita del PIL al +4,5% nel 2016 (+4,8% atteso per il 2017)
- Tasso di inflazione: +8,6% nel 2016
- Aumenta l'interscambio con l'Italia: l'export è cresciuto del +27,5% nei primi dieci mesi del 2016 sullo stesso periodo del 2015. Le importazioni crescono invece del 56,2%
- L'interscambio totale raggiunge quota 1,8 miliardi di Euro

L'aumento del prodotto è stato generato in larga parte dall'aumento delle esportazioni di commodities energetiche. A partire dal 2017 è atteso un maggiore contributo alla crescita da parte degli investimenti internazionali.



Gli investimenti esteri faticano a decollare

- Il rischio dello snap back (ripristino) delle sanzioni internazionali ha posto un freno all'esecuzione dei Memorandum of Understanding siglati nel 2016, a causa della mancanza di **garanzie sovrane**
- Gli Stati Uniti non si sono adoperati per riconnettere l'Iran ai circuiti finanziari internazionali: gli istituti di credito che intrattengono rapporti con l'Iran sono sottoposti a scrupolose procedure di **due diligence**, causando disagi sul mercato USA



Pesano alcune incertezze politiche

- Nella seconda metà del 2016 gli operatori sono rimasti in attesa del risultato delle **elezioni presidenziali americane** e la conseguente vittoria di Trump è un fattore di ulteriore incertezza sulla tenuta dell'accordo. Non è tuttavia scontato che ad una rottura di Trump con l'Iran segua una rottura tra Iran ed Europa, anche in ragione del notevole capitale politico investito dai Paesi Membri dell'Unione
- Anche il **fronte politico interno iraniano** è prossimo ad un rinnovamento: nel maggio 2017 si terranno le elezioni presidenziali, dove il Presidente uscente Rouhani sembra il favorito



L'Iran ha però il potenziale di diventare il motore di crescita nell'area, creando grandi opportunità per gli operatori italiani

- Cuore pulsante di un mercato combinato di quasi 400 milioni di persone, l'Iran ambisce a diventare piattaforma produttiva e locomotiva di sviluppo regionale, scalzando il ruolo ad oggi giocato dalla Turchia
- I settori strategici per il Paese e per le aziende italiane sono il petrolchimico e l'Oil & Gas, la meccanica, le infrastrutture e costruzioni, l'automotive e il medicale

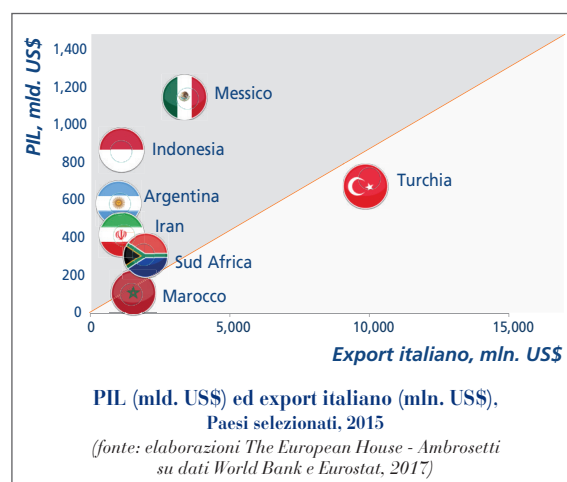
Se le credenziali politiche iraniane sono in divenire, il potenziale economico del Paese è invece di facile lettura. Le fondamenta su cui basare un rapido processo di sviluppo sono infatti già state gettate, grazie ad un basso livello di indebitamento pubblico (16,5% al 2016), una popolazione giovane ed istruita⁶ in grado di garantire un cospicuo dividendo demografico per i prossimi decenni, ed un settore manifatturiero con una tradizione consolidata. A questo si aggiunge il dinamismo socio-culturale del Paese e la sua strabiliante dotazione di risorse naturali (il Paese è secondo al mondo per riserve di gas naturale e quarto per petrolio).

L'Iran è al centro di una Regione - l'Asia Centrale - che costituisce un mercato combinato di quasi 400 milioni di individui, di cui si candida a diventare un hub logistico e produttivo. L'asimmetria in termini di dimensione economica e grado di sviluppo con i Paesi confinanti, posizionano l'Iran come destinazione privilegiata di investimenti produttivi, sia in ottica di mercato interno - limitato ma in forte crescita - che per export. La Regione è al centro di importanti fenomeni geo-economici, in particolare la One Belt, One Road Initiative a regia cinese. L'iniziativa, finanziata dalla grande disponibilità di capitali di Pechino, è volta a creare un rapido sviluppo infrastrutturale che permetta collegamenti diretti via terra (e via mare) tra Europa ed Estremo Oriente, lungo quella storica arteria di sviluppo e prosperità che è stata la Via della Seta. Molti sono i settori strategici su cui si articolerà il processo di sviluppo iraniano. Il settore energetico è naturalmente un asset del Paese, sia sul tradizionale fronte Oil & Gas e power generation, che sul comparto rinnovabili ed efficienza energetica, anche in ragione dell'alto livello di inquinamento che già affligge la qualità della vita di molti iraniani. Dopo anni di embargo del settore, gli operatori iraniani hanno subito un consistente ritardo tecnologico rispetto alla competizione internazionale, gap che sono fortemente determinati a colmare. Le filiere italiane dell'Oil & Gas e delle rinnovabili hanno grandi opportunità in questo processo di upgrading tecnologico.

6 Letà mediana 29 anni, contro i 45 in Italia e 46 in Germania.

Un ulteriore pilastro di sviluppo è il settore manifatturiero, attorno al quale l'Iran vuole costruirsi un ruolo di primo piano nel sistema economico regionale e globale. La leadership italiana nel comparto dei macchinari e della meccanica strumentale, settore che non a caso costituisce il 55% dell'export italiano verso il Paese, ne fa un partner strategico ideale di questo processo.

Gli altri settori interessanti per gli operatori internazionali sono quello delle infrastrutture e delle costruzioni, grazie al significativo processo di urbanizzazione in atto ed al gap infrastrutturale da colmare, soprattutto nelle più arretrate province di frontiera. Importanti e consistenti, però, anche le possibilità che si aprono in settori quali l'automotive, il medicale, il turismo ed il retail. L'Iran ha una middle class in espansione e con un potere d'acquisto crescente, in grado di premiare solide strategie di ingresso nel Paese. Nel medio periodo, il Paese può ambire a diventare piattaforma produttiva e locomotiva dello sviluppo regionale, scalzando il ruolo ad oggi giocato dalla Turchia. In questo modo, l'Iran ha il potenziale per diventare un importante mercato di sbocco per le aziende italiane, ruolo che in passato è stato ricoperto dalla Turchia: se infatti nel 2015 il PIL turco era il 171% di quello iraniano, l'export italiano verso il Paese valeva ben l'826% rispetto a quello assorbito dall'Iran.



La prossima Lettera Club tratterà il tema “Rafforzare l’investibilità dell’Europa: quali priorità d’azione”

La Lettera Club The European House - Ambrosetti si avvale di diagnosi, di ipotesi e di terapie che si originano nell'ambito delle attività del Club e, più in generale, nelle attività professionali del Gruppo The European House - Ambrosetti. Siamo consapevoli di disporre di un osservatorio di informazioni e di una rete di relazioni, anche internazionali, particolarmente privilegiati ma allo stesso tempo sappiamo di non essere "depositari del verbo". Al fine di essere utili al nostro Paese e all'Europa, obiettivo verso il quale ci sentiamo molto impegnati, auspichiamo vivamente che ai contenuti di ogni Lettera faccia seguito una grande quantità di suggerimenti critici, sia sostanziali che formali, da parte dei destinatari. Si prega di indirizzare i suggerimenti a letteraclub@ambrosetti.eu. Ringraziamo in anticipo per la preziosissima collaborazione.

Chiunque fosse interessato alle attività di Ambrosetti Club è pregato di contattare Silvia Lovati all'indirizzo e-mail club@ambrosetti.eu o al seguente numero di telefono +39 02 46753 1.

ANNO XI
NUMERO 81
Lettera Club
The European House
Ambrosetti, 2017
Tutti i diritti sono riservati.
DIRETTORE RESPONSABILE:
Nino Ciravegna
Stampa: TFM - Via San Pio da Pietrelcina, 15/17 - 20010 Pogliano Milanese

REDAZIONE:
The European House
Ambrosetti S.p.A.
Via F. Albani, 21
20149 Milano
Tel. +39 02 46753 1
Fax +39 02 46753 333
Per informazioni:
letteraclub@ambrosetti.eu
Registrazione presso il Tribunale di Milano N° 493 del 20.07.06

 The European House
Ambrosetti