



UNIVERSITÀ
DEGLI STUDI
DI PADOVA

Università degli Studi di Padova

Dipartimento di Studi Linguistici e Letterari

Dipartimento di Scienze Economiche e Aziendali

Corso di Laurea Triennale Interclasse in
Lingue, Letterature e Mediazione culturale (LTLLM)
Classe LT-12

Tesina di Laurea

L'impatto economico della Brexit: un'analisi attraverso il metodo di controllo sintetico.

Relatore

Prof. Roberto Bonfatti

Studente

Giulia Di Iorio

Matricola. n° 2052931/LTLLM

Anno accademico 2025/2026

A mamma...

Spero di averti resa orgogliosa, ovunque tu sia

Ringraziamenti

Questi ultimi anni sono stati particolarmente difficili. Desidero quindi ringraziare per primo il mio relatore, il **professor Bonfatti**, la ringrazio di aver avuto la pazienza di aspettarmi e di seguirmi durante la scrittura di questa tesi. Sono consapevole che questo percorso sia durato più di quanto entrambi avremmo voluto e la ringrazio profondamente di aver atteso i miei tempi.

Ci tengo inoltre a ringraziare la mia famiglia ed i miei amici:

Mia madre senza la quale oggi non sarei qui. Mi manchi come l'aria e, per quanto sia difficile immaginarmi questo giorno senza te al mio fianco, preferisco pensare che tu non mi abbia mai abbandonata ma che tu sia qui con il tuo spirito a supportarmi sempre.

Mio padre che nonostante la perdita continua tutti i giorni a vivere la vita con un sorriso per rendere la mia meno pesante. Ti devo tutto, sei sempre stato fonte d'ammirazione e ispirazione. Questo traguardo è tuo quanto mio.

Mio fratello, il mio fan numero uno, colui che mi ha sempre coperto le spalle fin da quando eravamo bambini e mi ha amata e protetta anche quando forse non me lo sarei meritato. Con noi la vita è stata ingiusta, ma almeno ci ha donato la possibilità di affrontare tutto insieme.

Cristian, sei entrato in questa famiglia in un momento difficile e mi hai amato e supportato nei momenti più brutti. Sei rimasto nel momento in cui chiunque sarebbe scappato. Sei la mia ancora di salvezza, il mio sole in mezzo al buio. Senza di te molto probabilmente non sarei qui a scrivere queste parole, ti amo tanto amore mio.

Marialaura, la mia cugina del cuore, ne abbiamo passate tante insieme e anche quando non credevo in me ci hai sempre creduto per entrambe, questo traguardo è tuo tanto quanto mio.

Alessandra, sei subito diventata importante per me ma soprattutto sei una delle poche persone che è stata capace di supportarmi veramente in quest'ultimo periodo. Non sono stata certamente una persona facile a cui stare vicino, ma con te tutto sembrava più chiaro e meno doloroso.

Cecilia, ci conosciamo da poco ma sei l'unica persona con cui mi sento libera di essere veramente me stessa e l'unica che mi capisce realmente. Auguro ad entrambe che la vita ci restituisca tutta la gioia che ci ha tolto (possibilmente con gli interessi).

Francesco, grazie per tutte le volte in cui ci siamo fermati a parlare in macchina o ad ascoltare canzoni cantandole a squarciagola. Sei sempre stato fonte di ispirazione accademica, ma è ora che tu ti goda a pieno la vita perché purtroppo ne abbiamo solo una.

Isabel, in questi dieci anni siamo passate da vivere in simbiosi al non poterci vedere. Ora però non riuscirei a immaginare la mia vita senza di te. Spero che un giorno tu possa trovare la forza di credere in te stessa e finalmente pensare di essere abbastanza. Fino ad allora continuerò io a farlo per entrambe.

Lorenzo, ti ringrazio delle notti (e giorni interi) passati a casa tua (si ora tralasciamo Vanessa), ma soprattutto ti ringrazio di tutti quegli sguardi di conforto che, anche senza alcuna parola, mi hanno sempre fatta sentire compresa e ascoltata.

Luca, per tutte le nottate e i pomeriggi passati a guardare gran premi (ci spero in Leclerc quest'anno) o a giocare ai giochi da tavolo. Ma, soprattutto, ti ringrazio di tutte quelle volte in cui mi sono rifugiata da te con la sicurezza che avrei abbandonato i cattivi pensieri per rimpiazzarli con grandi risate.

Puce, grazie per avermi sempre compreso ancor prima che io dovessi parlare. Grazie per tutte le battaglie che hai combattuto al posto mio quando io non ne avevo le forze.

Santo, al mio vicentino preferito ringrazio dell'ospitalità donata e di tutte quelle volte in cui sei sempre stato in prima linea con un abbraccio ed un consiglio.

Vanessa, la mia forza ed il mio bastone. Quando tutto si faceva pesante, eri lì a sorreggermi. Eri lì a prendere parte del mio dolore perché io potessi respirare. Senza di te non so come avrei fatto quindi grazie di tutto l'amore che mi hai dato perché è sempre arrivato forte e chiaro.

Anastasia, Jacopo e Licia, grazie per quel viaggio in macchina e per la vicinanza in quest'ultimo periodo. Mi avete cambiato la vita e sono felice che siate qui con me oggi.

Ultimi, ma non meno importanti, grazie ai miei amici pelosi a **Tom** ed a **Nana** che in questo periodo mi hanno (a loro modo) riempito d'amore.

Indice

Abstract

Introduction.....	1
I. La Brexit.....	5
II. Metodo di controllo sintetico	10
III. Crescita economica pre e dopo la Brexit	19
IV. Commercio pre e dopo Brexit	26
V. Azioni finanziarie pre e post Brexit.....	35
Conclusions	42
Bibliografia.....	47

Abstract

This thesis analyses the economic impact of Brexit on the UK by focusing on three main dimensions: economic growth, international trade and financial markets. The study is based on the Synthetic Control Method (SCM), an econometric technique designed to estimate the causal effects of unique political or economic events by constructing a counterfactual scenario. Through this approach, the research compares the UK's observed economic performance after the 2016 Brexit referendum with a synthetic version of the country constructed from a weighted combination of comparable economies.

The analysis highlights how the uncertainty generated by the Brexit referendum and the subsequent withdrawal from the European Union has affected several aspects of the British economy. In particular, empirical studies suggest a slowdown in economic growth, a reduction in trade flows with the European Union, and increased volatility in financial markets. At the same time, evidence points to changes in foreign direct investment patterns and firms' investment decisions due to increased political and economic uncertainty.

Overall, the results of the literature examined in this thesis suggest that Brexit has had significant economic consequences for the United Kingdom, affecting its integration into international markets and altering the structure of its economic relations. The study also discusses possible economic policy strategies that could mitigate the negative effects observed in the post-Brexit period.

Introduction

The United Kingdom's decision to leave the European Union, commonly referred to as Brexit, represents one of the most significant political and economic events in recent European history. The referendum held on 23 June 2016 marked a turning point not only for the United Kingdom, but also for the rest of the world. After more than four decades of joining the European project, the United Kingdom chose to withdraw from the European Union, initiating a complex political, legal and economic transition that ended with its formal exit in January 2020.

For many years, the United Kingdom had been deeply integrated into the European economic system. As a member of the European Union, the country benefited from the free movement of goods, services, capital, and labour. These mechanisms facilitated trade between the UK and other European countries, supported the development of integrated supply chains, and contributed to the country's attractiveness for international investment. In this context, the decision to leave the European Union has raised important questions about the potential economic consequences of such a structural change.

The Brexit debate has been marked by a wide range of economic expectations and interpretations. Before the referendum, many economists and international institutions had warned that leaving the European Union could have negative economic consequences for the UK due to reduced access to the European market, increased trade barriers, and increased uncertainty for investors and businesses. At the same time, Brexiteers argued that leaving the European Union would allow the UK to regain regulatory autonomy, negotiate independent trade agreements, and design economic policies better suited to its national interests.

Given the complexity of these dynamics, assessing the real economic impact of Brexit is a challenging task. One of the main difficulties in this type of analysis is the identification of a credible counterfactual scenario, i.e. an estimate of how the British economy would have evolved if Brexit had not happened. Since it is impossible to observe two parallel versions of the UK, economists must rely on empirical methods that can construct a reliable comparison scenario.

For this reason, many recent studies have used the Synthetic Control Method (SCM), an econometric technique designed to assess the causal effects of unique political or economic events. The SCM allows researchers to build an artificial comparison unit (known as synthetic control) by combining a set of countries that have not undergone the same policy intervention. Through a thoughtful combination of these countries, it is possible to create a "synthetic United Kingdom" that faithfully replicates the economic characteristics of the real country before the Brexit referendum. By comparing the post-referendum performance of the real UK with that of synthetic control, the researchers can estimate the economic effects attributable to Brexit.

The aim of this thesis is to analyze the economic consequences of Brexit on the United Kingdom by focusing on three key dimensions: economic growth, international trade and financial markets. These areas represent fundamental channels through which important institutional changes can influence a country's economic performance. Understanding how Brexit has affected these aspects is essential to assess the wider implications of the UK's decision to leave the European Union.

The first dimension analyzed in this study concerns economic growth. The performance of gross domestic product (GDP), productivity, employment and investment is one of the main indicators used to assess the health of an economy. Several studies suggest that the uncertainty generated by the Brexit referendum and the subsequent negotiation process may have had a negative impact on the growth trajectory of the British economy. By

comparing the observed evolution of UK GDP with the synthetic counterfactual scenario, the researchers sought to estimate the extent to which Brexit may have contributed to a slowdown in economic activity.

The second dimension examined in this thesis is international trade. The trade relationship between the United Kingdom and the European Union has historically been a crucial component of the British economy. The country has long benefited from its participation in the European Single Market, which has ensured the absence of customs duties and minimized regulatory barriers to trade between member states. The withdrawal from the European Union has therefore introduced significant changes in the institutional framework that regulates trade relations between the United Kingdom and its main economic partners. In particular, the introduction of new administrative procedures, customs controls, and regulatory requirements has increased trade frictions and may have affected both exports and imports.

The third dimension addressed in this study concerns financial markets and investment flows. The United Kingdom, and in particular the city of London, has historically been one of the world's leading financial centers. As a result, any change in the institutional relationship between the UK and the European Union has the potential to affect financial markets, investor expectations, and the country's attractiveness for foreign direct investment. Several studies have shown that the Brexit referendum generated immediate reactions in financial markets, increasing volatility and influencing the valuation of companies, particularly those most exposed to trade with the European Union.

In addition to these direct effects, the Brexit process has also been associated with a broader increase in economic and political uncertainty. High levels of uncertainty can affect the behavior of companies and investors, often leading to delayed investment decisions, reduced risk, and slower economic growth. For this reason, many empirical studies highlight

the role of uncertainty as one of the key channels through which Brexit has affected the British economy.

This thesis aims to provide a comprehensive overview of the main economic consequences of Brexit by examining the most relevant empirical studies employing the Synthetic Control Method and related econometric approaches. By analysing the existing literature, the study seeks to identify common patterns in the results and highlight the main areas where Brexit has had the most significant impact.

I. La Brexit

1.1 Introduzione

La Brexit è uno degli eventi politici ed economici più importanti della recente storia europea. "Brexit" è l'abbreviazione di "Britain" e "exit". Questo termine indica il processo di uscita del Regno Unito dall'Unione Europea dopo oltre quarant'anni di partecipazione al progetto di integrazione europea.

Il referendum del 23 giugno 2016 ha rappresentato una svolta nel rapporto tra il Regno Unito e l'Unione Europea. In quell'occasione, ai cittadini britannici fu chiesto di esprimere la loro opinione sulla permanenza del paese nell'Unione Europea. Il referendum è stato vinto dall'opzione di uscire dall'Unione Europea, che ha ottenuto il 51,9% dei voti, mentre il 48,1% degli elettori si è espresso a favore della permanenza.

L'esito della consultazione popolare ha dato inizio a un lungo e complesso processo politico, istituzionale e negoziale che si è formalmente concluso il 31 gennaio 2020 con l'uscita ufficiale del Regno Unito dall'Unione Europea. Tuttavia, gli effetti economici e politici di questa decisione continuano a essere oggetto di dibattito tra studiosi ed economisti. Anche le istituzioni internazionali stanno ancora discutendo di questi effetti oggi.

Per comprendere appieno il significato della Brexit e le sue conseguenze economiche è necessario analizzare il contesto storico e politico che ha caratterizzato il rapporto tra il Regno Unito e l'integrazione europea, così come gli eventi principali che hanno portato alla decisione di lasciare l'Unione Europea.

1.2 Il rapporto tra il Regno Unito e l'integrazione europea

Il rapporto tra il Regno Unito e il processo di integrazione europea è stato storicamente complesso e spesso caratterizzato da una certa ambivalenza. Quando la Comunità Economica Europea (CEE) fu istituita nel 1957 con la firma del Trattato di Roma, il Regno Unito inizialmente decise di non aderire al progetto. All'epoca, il governo britannico riteneva che i legami economici e politici con il Commonwealth e gli Stati Uniti fossero più importanti della partecipazione a un progetto di integrazione europea. Inoltre, molti leader politici britannici erano scettici sull'idea di un'integrazione politica crescente tra gli stati europei. Negli anni successivi, tuttavia, il successo economico della Comunità Economica Europea spinse il Regno Unito a riconsiderare la propria posizione. Il paese fece poi domanda per l'adesione alla CEE negli anni Sessanta, ma il processo fu inizialmente ostacolato dal veto della Francia, che considerava il Regno Unito troppo legato agli Stati Uniti.

Fu solo nel 1973 che il Regno Unito riuscì finalmente a entrare nella Comunità Economica Europea, insieme a Irlanda e Danimarca. L'ingresso nella CEE permise al paese di partecipare al mercato comune europeo e di rafforzare le relazioni commerciali con gli altri Stati membri. Nonostante l'adesione, il rapporto del Regno Unito con le istituzioni europee rimase spesso segnato da tensioni e posizioni critiche. Il paese mantenne nel tempo una posizione particolare all'interno dell'Unione Europea, negoziando alcune clausole di esclusione da importanti politiche comuni. Ad esempio, il Regno Unito ha deciso di non adottare l'euro come moneta unica e di non aderire allo spazio Schengen, mantenendo così i controlli alle frontiere nazionali. Queste scelte riflettevano il desiderio di preservare una maggiore autonomia nazionale in alcune aree considerate strategiche.

1.3 La crescita dell'euroscetticismo nel Regno Unito

A partire dagli anni Novanta e all'inizio degli anni 2000, il dibattito politico sulla partecipazione del Regno Unito all'Unione Europea divenne sempre più intenso. In particolare, iniziò a crescere un movimento di opinione critico verso l'integrazione europea, comunemente chiamato euroscetticismo, all'interno della politica britannica.

Tra le principali critiche all'Unione Europea vi era la percezione che le istituzioni europee esercitassero un'influenza eccessiva sulle decisioni politiche nazionali. Alcuni partiti politici e movimenti sostenevano che la sovranità del Parlamento britannico fosse limitata dalla legislazione europea e dalle decisioni delle istituzioni dell'UE. Un altro tema centrale del dibattito riguardava l'immigrazione. Dopo l'allargamento dell'Unione Europea nel 2004, che portò all'ingresso di diversi paesi dell'Europa centrale e orientale, il Regno Unito registrò un significativo aumento dei flussi migratori da questi stati membri. Sebbene molti studi economici abbiano evidenziato i benefici economici dell'immigrazione, una parte del pubblico britannico percepiva l'aumento dei flussi migratori come una fonte di pressione sui servizi pubblici, sul mercato del lavoro e sul sistema di welfare. Allo stesso tempo, alcuni eventi economici contribuirono anche ad alimentare il dibattito sull'Unione Europea. La crisi finanziaria globale del 2008 e la successiva crisi del debito sovrano in Europa generarono nuove critiche alla governance economica europea e rafforzarono le posizioni euroscettiche in diversi paesi, incluso il Regno Unito.

1.4 Il referendum del 2016

In questo contesto politico e sociale, la questione dell'appartenenza del Regno Unito all'Unione Europea divenne progressivamente centrale nel dibattito politico nazionale. Nel 2013, il Primo Ministro britannico David Cameron annunciò l'intenzione di tenere un referendum sull'appartenenza del paese all'Unione Europea se il Partito Conservatore avesse vinto le prossime elezioni generali.

Dopo la vittoria elettorale del 2015, il governo mantenne la promessa e avviò il processo che avrebbe portato al referendum. Il referendum si è tenuto il 23 giugno 2016 e ha posto agli elettori una semplice domanda: se il Regno Unito dovesse rimanere membro dell'Unione Europea o lasciare l'organizzazione.

La campagna referendaria è stata particolarmente intensa e polarizzata. Da un lato, i sostenitori della permanenza nell'Unione Europea hanno sottolineato i benefici economici dell'adesione al mercato unico europeo, l'importanza delle relazioni commerciali con gli altri Stati membri e i possibili rischi economici associati all'uscita. D'altra parte, i sostenitori della Brexit hanno sottolineato la necessità di riprendere il controllo delle politiche nazionali, in particolare nei settori dell'immigrazione, della legislazione e della politica commerciale. Sostenevano che lasciare l'Unione Europea avrebbe permesso al Regno Unito di negoziare accordi commerciali indipendenti e rafforzare la propria sovranità politica. Il risultato del referendum ha mostrato un paese profondamente diviso.

1.5 Il processo di uscita dall'Unione Europea

Dopo il referendum del giugno 2016, il governo britannico ha avviato il processo formale di uscita dall'Unione Europea attivando l'Articolo 50 del Trattato sull'Unione Europea nel marzo 2017. Questo articolo stabilisce la procedura con cui uno Stato membro può notificare la propria intenzione di ritirarsi dall'Unione, avviando un periodo di negoziati volto a stabilire sia le modalità di uscita sia il quadro per futuri rapporti tra le parti.

L'attivazione dell'Articolo 50 ha quindi aperto una fase negoziale tra Regno Unito e Unione Europea che ha coinvolto vari aspetti istituzionali ed economici. Tra le principali questioni affrontate durante le negoziazioni vi furono la tutela dei diritti dei cittadini europei residenti nel Regno Unito e dei cittadini britannici residenti negli Stati membri dell'Unione, la definizione degli obblighi finanziari del Regno Unito verso il bilancio europeo e la struttura delle future relazioni economiche e commerciali tra

le due economie. Una delle questioni politicamente più delicate era anche la gestione del confine tra Irlanda del Nord e Repubblica d'Irlanda, poiché la reintroduzione dei controlli di frontiera avrebbe potuto minare l'equilibrio politico stabilito dall'accordo del 1998.

Dopo diversi anni di negoziati e intensi dibattiti politici interni, il Regno Unito ha ufficialmente lasciato l'Unione Europea il 31 gennaio 2020. Tuttavia, questa uscita formale non comportò un cambiamento immediato nelle condizioni commerciali tra il Regno Unito e i paesi dell'Unione Europea. L'Accordo di Recesso prevedeva un periodo di transizione, terminato il 31 dicembre 2020, durante il quale il Regno Unito continuò ad applicare la maggior parte delle regole del mercato unico e dell'unione doganale europea. Di conseguenza, il commercio tra le due aree economiche continuò sostanzialmente alle stesse condizioni di prima.

Le nuove regole commerciali sono entrate in vigore solo dal 1° gennaio 2021 con l'attuazione dell'Accordo di Cooperazione e Commercio (TCA), che regola la relazione economica tra Regno Unito e Unione Europea nel periodo post-Brexit. L'accordo prevede l'assenza di dazi e quote sul commercio di beni tra le due parti, ma solo per i prodotti che rispettano le regole di origine stabilite dall'accordo stesso. Nel caso in cui tali condizioni non vengano soddisfatte, il commercio è soggetto ai dazi previsti dalle regole dell'Organizzazione Mondiale del Commercio, che variano a seconda del settore del prodotto. Sebbene il nuovo accordo non introduca dazi generalizzati sul commercio bilaterale, l'uscita del Regno Unito dal mercato unico e dall'unione doganale ha portato all'introduzione di nuove procedure doganali, controlli di frontiera e altri costi amministrativi che hanno modificato significativamente l'ambiente commerciale tra le due economie.

II. Metodo di controllo sintetico

2.1 Introduzione

L'uscita del Regno Unito dall'Unione Europea è un evento unico e raro, quindi è complesso stimarne l'impatto causale sulle variabili macroeconomiche e finanziarie.

In realtà, non è possibile osservare direttamente quale sarebbe stata la performance dell'economia britannica in assenza della Brexit. Questo scenario ipotetico, definito come controfattuale, deve quindi essere costruito attraverso strumenti econometrici appropriati. In economia, infatti, esiste un metodo chiamato "Metodo di Controllo Sintetico (SCM)" progettato specificamente per esaminare e analizzare eventi politici ed economici di natura straordinaria come questo.

Il metodo è stato introdotto da **Alberto Abadie e Javier Gardeazabal** ed è stato concepito precisamente per analizzare eventi politici, istituzionali o economici rari e non ripetibili che coinvolgono un'unica unità, come riforme istituzionali, cambiamenti di regime o shock geopolitici.

Questo capitolo mira a fornire al lettore una panoramica del metodo econometrico su cui si basano i principali studi analizzati nel resto dell'opera. Comprendere il funzionamento del metodo di controllo sintetico è in realtà fondamentale per interpretare correttamente i risultati empirici presentati nei capitoli seguenti. Per questo motivo, prima di esaminare gli effetti della Brexit sulla crescita economica, sul commercio e sui mercati finanziari, vengono illustrati il funzionamento teorico del metodo e le ragioni della sua ampia diffusione nella letteratura economica recente.

2.2 Il problema del controfattuale nelle analisi macroeconomiche

Ogni analisi causale richiede il confronto tra due scenari:

- lo **scenario** osservato, in cui si è verificato il trattamento (nel nostro caso Brexit);
- Lo **scenario controfattuale**, cioè ciò che sarebbe successo in assenza del trattamento.

Questo approccio deriva dalla letteratura sulla valutazione delle politiche pubbliche, sviluppata dal lavoro di Donald Rubin sul cosiddetto **Modello Causale di Rubin**.

Il nostro obiettivo sarà analizzare cosa sarebbe potuto accadere al Regno Unito se questo evento non fosse mai accaduto e, indirettamente, cercare di capire se la scelta potesse essere quella giusta. Ovviamente, nel nostro caso non esiste un "secondo Regno Unito" che non abbia votato per uscire dall'UE. Proprio per questo motivo si applica il controllo sintetico, il cui scopo è costruire artificialmente un'unità di confronto che riproduca il più fedelmente possibile le caratteristiche del paese trattato prima dell'evento in esame.

2.3 Come funziona il metodo di controllo sintetico

Il metodo di controllo sintetico è stato sviluppato nel contesto dell'econometria applicata alla valutazione delle politiche pubbliche e degli shock istituzionali. La sua idea centrale è costruire una combinazione ponderata di unità non trattate, chiamate *paesi donatori*, in modo da riprodurre il comportamento dell'unità trattata prima dell'intervento.

Come accennato sopra, il primo lavoro ad applicare formalmente questo metodo è quello di **Alberto Abadie e Javier Gardeazabal (2003)**, che hanno analizzato l'impatto del terrorismo sull'economia dei Paesi Baschi. Successivamente, il metodo è stato formalizzato ed ampliato grazie al contributo di **Alberto Abadie, Alexis Diamond e Jens Hainmueller**

(2010), che ne hanno definito le proprietà econometriche e come implementarle.

Nel corso degli anni il metodo è stato ulteriormente sviluppato, ad esempio attraverso le estensioni proposte da **Susan Athey, Mohsen Bayati, Guido Imbens e Zhaonan Qu (2021)**, che hanno introdotto nuove tecniche per migliorare l'inferenza statistica e la robustezza delle stime.

2.3.1 Costruzione del controllo sintetico

Il processo di costruzione del controllo sintetico è suddiviso in tre fasi principali.

1. Selezione dell'unità di processo

Il primo passo è identificare l'unità che ha subito il trattamento. Nel nostro caso, l'unità di cui si è trattato è il **Regno Unito** nel periodo successivo al referendum del 2016 che ha autorizzato l'uscita dall'Unione Europea.

2. Definizione e ponderazione dei bacini di donatori

Successivamente, viene selezionato un gruppo di paesi che non hanno subito trattamenti, che può essere utilizzato per costruire l'unità sintetica.

Negli studi che applicano il Metodo di Controllo Sintetico (SCM) all'analisi degli effetti della Brexit, la scelta del gruppo donatore rappresenta un passo metodologico cruciale. Alcuni articoli escludono i paesi membri dell'UE per ridurre il rischio di spillover, cioè effetti indiretti della Brexit sulle economie europee, dato l'alto livello di integrazione economica tra il Regno Unito e i paesi dell'UE. Altri studi, tuttavia, mantengono questi paesi nel pool iniziale dei donatori, permettendo all'algoritmo SCM di selezionare automaticamente le unità più comparabili in base alle tendenze del periodo pre-trattamento. In questi casi, alcune economie europee possono ricevere un peso positivo nella costruzione dell'unità sintetica, se aiutano a replicare

meglio lo slancio economico del Regno Unito prima della Brexit. Spesso, tuttavia, questi paesi ricevono pesi relativamente piccoli e sono affiancati da economie avanzate non appartenenti all'UE, mentre la solidità dei risultati è verificata da alternative specifiche che escludono i paesi europei dal bacino dei donatori.

Ad esempio, **Du, Shepotylo e Yuan (2025)** stimano l'impatto della Brexit sul commercio britannico dei servizi, mostrando che i **Paesi Bassi (0,47)** e gli **Stati Uniti (0,49)** rappresentano la maggior parte del controllo sintetico, mentre **la Spagna (0,039)** contribuisce solo marginalmente. In un altro studio con un ampio bacino internazionale di donatori, **Opatrny (2021)** rileva che i principali paesi che costituiscono il controllo sintetico sono **la Nuova Zelanda (0,47)**, il **Messico (0,13)** e **gli Stati Uniti (0,10)**. In sintesi, la Figura 1 mostra alcuni dei paesi e i loro pesi che si trovano più frequentemente nella letteratura utilizzata in questa tesi.

È importante sottolineare che i valori mostrati tra parentesi indicano i vari pesi assegnati; infatti, attraverso una procedura di minimizzazione dell'errore, i pesi vengono attribuiti ai paesi donatori in modo che la combinazione risultante replichi il più possibile:

- la tendenza della variabile di interesse nel periodo pre-Brexit;
- le caratteristiche strutturali rilevanti (ad esempio, indicatori commerciali come la RCA, flussi migratori, struttura produttiva).

Il risultato è un "Regno Unito sintetico" che riproduce l'economia britannica prima della Brexit. Dal momento del trattamento, la divergenza tra i valori osservati e quelli sintetici viene interpretata come una stima dell'effetto causale della Brexit.

Australia	<0.01	Austria	<0.01	Belgium	<0.01	Canada	0.16
Chile	<0.01	Czech Republic	<0.01	Estonia	<0.01	Finland	<0.01
France	<0.01	Germany	<0.01	Greece	<0.01	Hungary	0.21
Iceland	<0.01	Ireland	0.05	Israel	<0.01	Italy	0.04
Japan	0.23	Korea	<0.01	Luxembourg	<0.01	Mexico	<0.01
Netherlands	<0.01	New Zealand	<0.01	Norway	0.07	Portugal	<0.01
Slovak Republic	<0.01	Slovenia	<0.01	Spain	<0.01	Sweden	<0.01
Switzerland	<0.01	United States	0.24				

Figura 1 Paesi e pesi per il MCS.

I costi del nazionalismo economico: prove dall'esperimento Brexit di Benjamin Born, Gernot J. Müller, Moritz Schularick e Petr Sedláček (2018).

2.3.2 Applicazioni del metodo

Una volta creati i pesi, dobbiamo solo attingere da fonti affidabili (Bank of England, OCSE, ONS, una Comtrade, ecc.) i dati da includere nel nostro metodo. Questi saranno studiati e analizzati in un arco temporale piuttosto lungo per garantire una fase pre-trattamento robusta e minimizzare l'influenza degli shock esterni. Il modello viene poi applicato a diversi sotto-periodi:

- fase pre-referendum;
- fase di pre-attivazione dell'Articolo 50;
- fase post-Articolo 50.

Questo arco temporale consente di verificare se gli effetti economici siano iniziati prima dell'uscita formale, a causa dell'incertezza e delle aspettative degli operatori economici.

2.3.3 Analisi di controllo e test di robustezza

Una volta costruito il controllo sintetico, è necessario verificare che i risultati ottenuti siano solidi.

A tal fine, la letteratura suggerisce diversi test di validazione:

- **test placebo**, in cui il metodo viene applicato artificialmente ai paesi del gruppo di controllo;
- l'uso del **p-valore basato sull'RMSPE (Root Mean Squared Prediction Error)** per confrontare l'errore di previsione prima e dopo il trattamento;
- **anticipazione artificiale del periodo di trattamento**, per verificare se gli effetti osservati emergono anche prima dell'evento reale;
- costruzione di **intervalli di confidenza** per valutare la significatività statistica dell'effetto.

Questi controlli rendono possibile rafforzare l'interpretazione causale delle divergenze osservate tra l'unità trattata e il controllo sintetico.

2.4 Critiche e limitazioni del metodo

Nonostante la sua ampia diffusione, il metodo di controllo sintetico è stato oggetto di diverse critiche nella letteratura econometrica.

Alcuni autori, tra cui **Guido Imbens e Susan Athey**, hanno evidenziato alcune possibili limitazioni del metodo, tra cui:

- sensibilità alla scelta del gruppo donatori, cioè i paesi utilizzati per costruire l'unità sintetica;
- la difficoltà di effettuare inferenze statistiche tradizionali, poiché il numero di unità trattate è spesso molto piccolo;
- la possibilità che shock globali non osservati colpiscano sia l'unità trattata sia i paesi di controllo contemporaneamente.

Altri contributi, come quelli di **Jens Hainmueller e collaboratori**, hanno cercato di superare queste limitazioni proponendo versioni migliorate del metodo e nuove tecniche di inferenza statistica. Nonostante queste questioni critiche, il controllo sintetico rimane uno degli strumenti più efficaci per l'analisi empirica di eventi unici e difficili da replicare.

È importante, tuttavia, esaminare criticamente alcuni dei risultati presenti in questa tesi. Innanzitutto, molti studi come **Du, Shepotylo & Yuan (2025)** stimano l'impatto della Brexit sulle esportazioni di servizi utilizzando il SCM per costruire un controfattuale; tuttavia, questa stima si concentra sugli anni 2016-2019, prima che la TCA entrasse formalmente in vigore e prima che la pandemia di COVID-19 producesse shock economici globali di vasta portata. Questo solleva una questione critica importante: la pandemia ha generato effetti macroeconomici profondi e simultanei (catene di approvvigionamento interrotte, contrazione della domanda globale) che complicano l'identificazione netta dell'effetto Brexit. Infatti, gli shock COVID possono alterare sia l'economia britannica sia i paesi facenti parte del bacino di donatori, violando implicitamente l'assunzione che i paesi di controllo non siano colpiti da shock simultanei. Proprio per questo motivo, in presenza di uno shock globale come quello del COVID-

19, l'identificazione dell'effetto causale attraverso la MCS può essere più complessa. Ciò potrebbe ridurre la capacità del metodo di attribuire accuratamente le divergenze osservate tra l'unità trattata e il controllo sintetico esclusivamente alla Brexit. Per questo motivo, diversi studi letterari hanno scelto di limitare il periodo di analisi agli anni immediatamente successivi al referendum ma prima della pandemia. Ad esempio, alcune analisi del mercato del lavoro e dell'occupazione utilizzano dati fino al 2019 o all'inizio del 2020, proprio per evitare che gli effetti della crisi pandemica interferiscano con la stima dell'impatto della Brexit. Altri contributi più recenti (**Simionescu, Strielkowski, 2025**) includono anche periodi dopo il 2020, estendendo l'analisi fino al 2022. In questi casi, gli autori riconoscono esplicitamente che i risultati devono essere interpretati con cautela, poiché gli effetti della Brexit si sovrappongono a quelli della pandemia e delle politiche economiche adottate per affrontare la crisi. Questo rende più difficile distinguere se eventuali cambiamenti nelle variabili economiche osservate siano principalmente attribuibili alla Brexit o alle conseguenze macroeconomiche della pandemia.

Inoltre, l'applicazione del MCS a risultati come la relazione tra referendum e disoccupazione regionale, come nella nota di (**Papyrakis, Pellegrini & Tasciotti, 2025**), ha mostrato impatti modesti o poco chiari, indicando che la tecnica potrebbe avere difficoltà a identificare effetti netti in contesti con tendenze divergenti o alto rumore economico.

Inoltre, la presenza di tendenze divergenti prima dell'evento ostacola la credibilità del controfattuale, perché viola implicitamente l'assunzione che il trattamento sia l'unico shock rilevante dopo il periodo pre-intervento. Ad esempio, in **Douch & Edwards (2021)** l'applicazione del MCS al commercio britannico di servizi commerciali può vedere impatti anche **prima del referendum**, suggerendo che la divergenza delle esportazioni dal controfattuale sintetico inizi nella **prima metà del 2015**, e quindi ben prima del voto del 2016.

In sintesi, pur riconoscendo l'utilità del Metodo di Controllo Sintetico per isolare gli effetti causali in contesti quasi-sperimentali, gli studi sulla Brexit che lo impiegano presentano limitazioni legate a possibili scosse esterne contemporanee come il COVID-19, la sensibilità alla selezione del pool donatore e la difficoltà di isolare diversi tipi di incertezza economica. Una lettura critica suggerisce che i risultati dei modelli sintetici dovrebbero essere interpretati con cautela.

2.5 Perché usare il controllo sintetico nel caso della Brexit

L'adozione del metodo di controllo sintetico nel presente lavoro è motivata da diverse ragioni metodologiche e sostanziali.

- I. La prima è che si tratta di un evento unico e non replicabile; quindi, non è possibile utilizzare un gruppo di controllo naturale interno, né replicare l'esperimento. Il MCS ti permette di costruire un controfattuale credibile in assenza di sperimentazione.
- II. Inoltre, l'elaborazione riguarda solo un paese. Molti metodi econometrici tradizionali richiedono il trattamento di più unità; Il controllo sintetico è invece particolarmente adatto nei casi con una sola unità in studio.
- III. Infine, la capacità di cogliere gli effetti anticipatori. Uno degli aspetti più rilevanti nel caso Brexit è la presenza di effetti previsti dovuti all'incertezza politica. Il controllo sintetico permette di identificare divergenze già nel periodo formale pre-uscita, consentendo un'analisi più fine della dinamica temporale.

2.6 Conclusione

Il metodo di controllo sintetico, introdotto da Alberto Abadie e Javier Gardeazabal, è uno strumento particolarmente adatto per analizzare gli effetti economici della Brexit. Permette di costruire un controfattuale credibile, di isolare l'impatto dell'evento da altri shock macroeconomici e di fornire una stima causale interpretabile.

Grazie alla sua crescente diffusione nella letteratura economica e alle sue numerose applicazioni empiriche, il metodo è oggi uno degli strumenti principali utilizzati per studiare l'impatto di eventi politici e istituzionali su larga scala. Nonostante le varie critiche, rimane particolarmente adatto allo studio di un evento come la Brexit.

Come previsto, nella continuazione della tesi, analizzeremo specificamente gli effetti della Brexit sul commercio internazionale, sui mercati finanziari e sulla competitività del Regno Unito, tenendo conto che gli articoli esaminati utilizzano questo approccio metodologico.

III. Crescita economica pre e dopo la Brexit

3.1 Introduzione

La crescita economica è uno degli indicatori principali utilizzati per valutare la performance macroeconomica di un paese nel lungo termine. Nel caso del Regno Unito, il referendum del 2016 sull'uscita dall'Unione Europea ha sollevato numerose domande sulle possibili conseguenze economiche della Brexit, in particolare per quanto riguarda lo sviluppo del prodotto interno lordo (PIL), la produttività, gli investimenti e l'occupazione.

Diversi articoli hanno quindi deciso di applicare il metodo di controllo sintetico per stimare gli effetti della Brexit sulla crescita economica del Regno Unito e in questo capitolo analizziamo quanto l'uscita dall'Unione Europea abbia influenzato questi aspetti, ma soprattutto vedremo alcune proposte di politiche economiche che sono state, o potrebbero essere proposte per rilanciare l'economia britannica.

3.2 Tempistica della Brexit e identificazione degli shock negli studi sulla crescita economica

Il referendum del 23 giugno 2016 rappresenta l'evento politico centrale dell'uscita del Regno Unito dall'Unione Europea, ma gli effetti economici si sono manifestati gradualmente e attraverso diversi canali. Per questo motivo, la letteratura empirica adotta approcci diversi nell'identificare il periodo di trattamento, a seconda delle variabili macroeconomiche analizzate e dei meccanismi economici sottostanti.

Ad esempio, la ricerca che analizza le tendenze del PIL considera il 2016 come anno di trattamento e mostra che l'economia britannica ha avuto risultati inferiori rispetto allo scenario controfattuale in cui la Brexit non si era verificata (**Born et al., 2019**). Questi risultati suggeriscono che l'incertezza economica generata dal referendum ha iniziato a influenzare la crescita già nei mesi immediatamente successivi al referendum. In questo caso, il referendum viene interpretato come un evento che cambia rapidamente le aspettative degli operatori economici riguardo al futuro

delle relazioni economiche tra il Regno Unito e l'Unione Europea. La decisione di considerare il referendum come punto di rottura sembra coerente con l'idea che le decisioni di investimento, consumo e produzione possano reagire immediatamente ai cambiamenti nelle aspettative economiche.

Un approccio simile viene adottato anche in alcuni studi che analizzano l'occupazione e la disoccupazione nel Regno Unito. Ad esempio, uno studio (**Papyrakisa, Pellegrinia, Tasciottuno, 2022**) utilizza un periodo tra gennaio 2012 e gennaio 2020 per la serie mensile sulla disoccupazione e tra il 2008 e il 2019 per la serie annuale sull'occupazione. In questo caso, il referendum del 2016 rappresenta implicitamente il momento dello shock, mentre l'analisi si concentra sull'osservazione della tendenza delle variabili nei periodi successivi. Gli autori effettuano anche vari controlli modificando il periodo di trattamento, anticipandolo di sei o dodici mesi prima del referendum o posticipandolo, con l'obiettivo di verificare la presenza di effetti di anticipazione o ritardo. I risultati mostrano che questi cambiamenti non producono cambiamenti statisticamente significativi, suggerendo che l'impatto della Brexit sull'occupazione nel breve termine sia limitato.

Un'altra parte della letteratura analizza l'impatto della Brexit sulla produttività del lavoro e sulla crescita del prodotto interno lordo utilizzando un periodo di osservazione molto più ampio. Ad esempio, uno degli studi considerati (**Farid, 2020**) si basa su dati del periodo 1995–2019. In questo caso, il trattamento viene fissato nel 2016, mentre i tre anni successivi vengono utilizzati per analizzare gli effetti economici della decisione di uscire dall'Unione Europea. I risultati indicano una riduzione della produttività del lavoro di circa il 2,37% nei tre anni successivi alla Brexit e una diminuzione del prodotto interno lordo di circa 133,3 miliardi di dollari tra il 2016 e il 2019. Lo studio effettua anche diversi test di robustezza, tra cui l'anticipazione artificiale dello shock al 2012, verificando che nel periodo pre-Brexit il Regno Unito e il controllo sintetico avevano dinamiche

di crescita molto simili. Questo tipo di verifica rafforza la plausibilità di identificare il referendum come punto di trattamento.

Altri articoli si concentrano sul mercato del lavoro a livello regionale, analizzando se la Brexit abbia influenzato diverse aree del Regno Unito. Lo studio di **Athey e Imbens (2025)**, ad esempio, utilizza i due anni successivi al referendum, cioè il 2017 e il 2018, come periodo di analisi. Gli autori scelgono questo periodo perché credono che eventuali effetti economici della Brexit possano emergere con un certo ritardo rispetto al momento del voto. Tuttavia, i controlli attuati spostando il periodo di trattamento all'annuncio formale della Brexit nel 2017 non producono risultati significativamente diversi, suggerendo che l'effetto sul tasso di disoccupazione regionale sia stato relativamente limitato nel breve termine.

Infine, alcuni studi non si concentrano su un singolo indicatore economico ma offrono un riassunto dei risultati della letteratura esistente. **Fernández-Pacheco Theurer et al. (2020)**, ad esempio, analizzano quindici studi macroeconomici pubblicati dopo il referendum del 2016 che stimano gli effetti economici della Brexit attraverso modelli di simulazione a lungo termine.

3.3 Tendenza della crescita economica dopo la Brexit

Come abbiamo visto, una parte significativa della letteratura economica suggerisce che la Brexit abbia avuto effetti negativi sulla crescita economica del Regno Unito. Uno dei contributi più influenti è quello di **Born, Müller, Schularick e Sedláček (2019)**, pubblicato sull' *Economic Journal*, che analizza il costo economico del voto sulla Brexit. Utilizzando il metodo di controllo sintetico, gli autori mostrano che l'incertezza dopo il referendum ha contribuito a una significativa perdita del PIL (Figura 2) rispetto al portafoglio sintetico, suggerendo che l'uscita dal mercato unico abbia portato a effetti immediati di recessione.

Un risultato simile emerge anche nello studio di **Abadie e Gardeazabal (2021)**, che utilizza il controllo sintetico per confrontare la crescita economica del Regno Unito con quella di un gruppo di paesi avanzati comparabili. I risultati mostrano che dopo il referendum del 2016, il PIL del Regno Unito ha iniziato a divergere negativamente dalla traiettoria stimata. Il lavoro di **Cappella e Di Lorenzo (2025)** evidenzia anche un rallentamento ancora più marcato della crescita economica britannica nel periodo post-Brexit, confermando che l'impatto sul PIL rimane solido anche con tecniche econometriche avanzate.

Un ulteriore contributo di **Devine e Li (2021)** conferma la presenza di effetti negativi sulla crescita economica, evidenziando come la divergenza tra il Regno Unito reale e quello sintetico sia progressivamente aumentata nel tempo. Nel complesso, questi studi mostrano che la traiettoria del PIL del Regno Unito dopo la Brexit è inferiore rispetto allo scenario controfattuale.

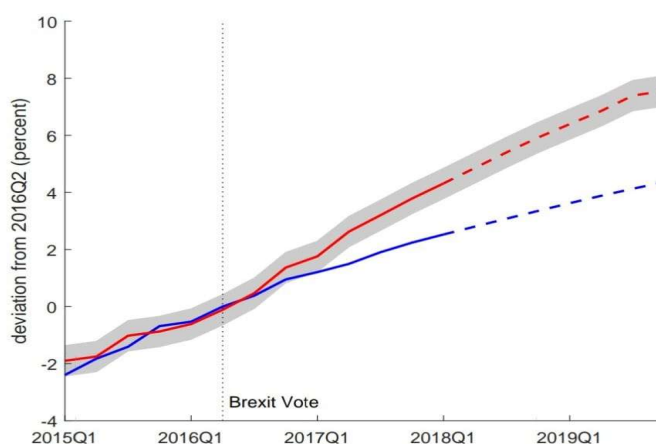


Figura 2: differenza nel PIL.

I costi del nazionalismo economico: prove dall'esperimento Brexit di Benjamin Born, Gernot J. Müller, Moritz Schularick e Petr Sedláček (2018). CESifo Working Paper n. 6780.

3.4 Effetti sulla produttività e sull'occupazione

Oltre all'impatto sulla crescita del PIL, diversi studi hanno analizzato gli effetti della Brexit sulla produttività. Lo studio di **Davies e Jackson (2020)** mostra come la Brexit abbia avuto effetti negativi sulla produttività del lavoro, calcolando una diminuzione del 2,37% nei tre anni successivi al

referendum. La riduzione dell'integrazione commerciale e le catene del valore globali hanno aumentato i costi di produzione, costringendo i lavoratori a lavorare più ore per compensare l'inefficienza strutturale.

Lo studio di **Magrini (2025)** evidenzia anche come la Brexit abbia influenzato la struttura produttiva del Regno Unito, collegando il malcontento regionale alla percezione di declino economico e perdita di produttività nei settori industriali. Secondo queste analisi, una riduzione della produttività porta inevitabilmente a un rallentamento della crescita nel lungo periodo.

Il calo della produttività ha inevitabilmente portato con sé anche un aumento della forza lavoro, poiché diverse aziende hanno preferito assumere personale piuttosto che investire nella tecnologia. Questo spiegherebbe perché, come osservato da **Devine e Li (2021)**, la performance del mercato del lavoro è talvolta più eterogenea del PIL. Normalmente, se si dovesse credere alla legge di Okun, con una diminuzione del PIL, ci si aspetterebbe un aumento della disoccupazione più marcato di quanto non sia effettivamente avvenuto.

Il lavoro di **Athey e Imbens (2025)** conferma anch'esso questa ipotesi analizzando la disoccupazione a livello regionale, concludendo che, nonostante le promesse elettorali di aumento dell'occupazione (Figura 3), non ci sono prove statistiche che la Brexit abbia migliorato la situazione occupazionale; al contrario, in regioni come le East Midlands è stato rilevato un divario negativo rispetto al sintetico.

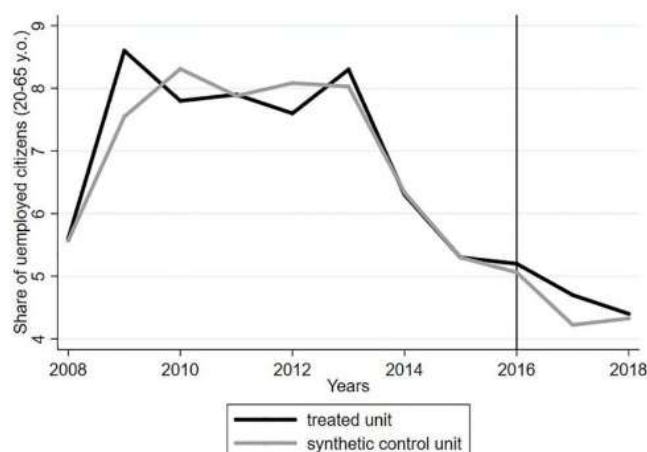


Figura 3 Differenza nel tasso di occupazione.

Nota di ricerca sul referendum sulla Brexit e sulla disoccupazione regionale nel Regno Unito: un approccio di metodo di controllo sintetico di Elissaios Papyrakis, Lorenzo Pellegrini e Luca Tasciotti.

3.5 Possibili politiche economiche per sostenere la crescita

La letteratura, quindi, mostra che la crescita economica del Regno Unito si è notevolmente rallentata rispetto al suo controfattuale. Alcuni studi suggeriscono alcune possibili politiche economiche che potrebbero aiutare a mitigare questi effetti negativi.

Una prima strategia riguarda il rafforzamento delle politiche pubbliche sugli investimenti, in particolare nel campo delle infrastrutture, della ricerca e dell'innovazione. Investimenti pubblici mirati potrebbero aiutare ad aumentare la produttività e sostenere la crescita economica nel lungo periodo.

Un secondo elemento riguarda l'adozione di politiche fiscali volte a incoraggiare gli investimenti privati. Ad esempio, una riduzione delle tasse sulle imprese potrebbe incoraggiare nuovi investimenti e migliorare la competitività del sistema produttivo britannico.

Un altro aspetto importante riguarda lo sviluppo di nuovi accordi commerciali internazionali, che potrebbero in parte compensare la riduzione del commercio con l'Unione Europea.

Infine, alcune analisi sottolineano l'importanza di politiche volte a rafforzare le competenze della forza lavoro, attraverso investimenti nell'istruzione e nella formazione professionale. Migliorare le competenze

dei lavoratori potrebbe contribuire ad aumentare la produttività e sostenere la crescita economica nel lungo periodo.

3.6 Conclusione

La letteratura economica mostra come la Brexit abbia avuto effetti significativi sulla crescita economica del Regno Unito. Studi che utilizzano il metodo di controllo sintetico mostrano una divergenza tra la performance effettiva dell'economia britannica e lo scenario controfattuale stimato in assenza della Brexit.

I risultati della letteratura suggeriscono che lasciare l'Unione Europea potrebbe avere effetti negativi sulla crescita economica nel medio e lungo termine, influenzando negativamente diversi aspetti dell'economia, tra cui la crescita del PIL, la produttività, gli investimenti e l'attrattività per l'economia.

Allo stesso tempo, le analisi suggeriscono che politiche economiche mirate volte a sostenere investimenti, innovazione e produttività potrebbero contribuire a mitigare questi effetti e favorire una ripresa della crescita economica del Regno Unito negli anni successivi alla Brexit.

IV. Commercio pre e dopo Brexit

4.1 Introduzione

Il commercio internazionale è uno dei principali canali attraverso cui l'integrazione economica influenza la crescita e lo sviluppo di un paese. L'appartenenza del Regno Unito all'Unione Europea ha garantito per decenni l'accesso al mercato unico europeo, promuovendo la libera circolazione di beni, servizi e capitali.

Nel capitolo attuale, quindi, l'obiettivo sarà precisamente quello di confrontare:

- la tendenza reale del commercio britannico post-2016;
- la traiettoria che presumibilmente avrebbero seguito i flussi commerciali del Regno Unito in assenza della Brexit.

La letteratura mostra che l'uscita del Regno Unito dal mercato unico e dall'unione doganale europea ha introdotto nuove barriere commerciali e aumentato i costi commerciali, influenzando in modo significativo sia le esportazioni che le importazioni.

4.2 Tempistica della Brexit e identificazione degli shock negli studi sul commercio

Sebbene il referendum sulla Brexit si sia tenuto il 23 giugno 2016, l'effettiva uscita del Regno Unito dall'Unione Europea e l'introduzione di nuove regole commerciali non sono avvenute fino a diversi anni dopo. Di conseguenza, gli studi empirici adottano strategie diverse per identificare il periodo di trattamento, a seconda dell'assunzione su quando imprese e operatori economici abbiano iniziato a cambiare il loro comportamento aziendale.

Uno degli studi che affronta esplicitamente questa questione è quello di **Abadie e Gardeazabal (2021)**, che analizzano gli effetti della Brexit sul commercio bilaterale sui dati mensili relativi ai flussi commerciali tra otto

coppie di paesi in tre diversi periodi, riflettendo le principali fasi del processo politico della Brexit: il periodo pre-referendum (luglio 2015 – giugno 2016). Il periodo tra il referendum e l'attivazione dell'Articolo 50 (luglio 2016 – febbraio 2017) e il periodo successivo all'Articolo 50 (marzo 2017 – marzo 2018). La decisione di suddividere l'analisi in queste tre fasi riflette l'ipotesi che gli effetti economici della Brexit possano essersi manifestati prima dell'effettiva uscita dall'Unione Europea. In particolare, gli autori suggeriscono che imprese e governi potrebbero aver iniziato ad adottare comportamenti precauzionali già in vista del referendum, anticipando il rischio di cambiamenti nelle relazioni commerciali tra Regno Unito e UE. Questa ipotesi implica che il commercio internazionale possa reagire non solo a cambiamenti reali nelle politiche commerciali, ma anche a una maggiore incertezza sulle future regole commerciali.

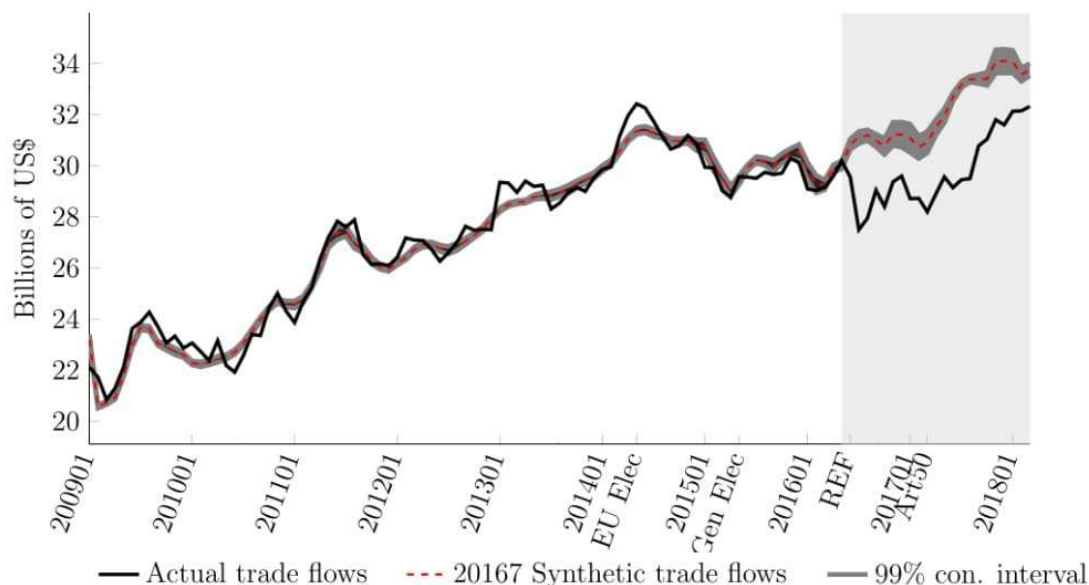
Una prospettiva simile emerge anche nello studio di **Du & Shepotylo (2024)**, che analizza le esportazioni britanniche di servizi utilizzando dati mensili dal 2000 al 2019. In questo caso, il referendum è formalmente considerato lo shock principale, ma i risultati mostrano che la divergenza tra il Regno Unito e il controllo sintetico era già iniziata nella prima metà del 2015, periodo in cui l'incertezza sulla Brexit aveva iniziato ad aumentare. Questo risultato suggerisce che le aspettative degli agenti economici possono influenzare i flussi commerciali anche prima che avvenga l'evento politico che formalizza il cambiamento istituzionale.

Altri articoli si concentrano sugli effetti della Brexit sulle politiche commerciali e sulle prospettive a lungo termine dell'economia britannica. In particolare, **Fernández-Pacheco Theurer et al. (2020)** analizzano quindici studi macroeconomici pubblicati dopo il referendum del 2016 che stimano gli effetti economici dell'uscita del Regno Unito dall'Unione Europea attraverso modelli di simulazione a lungo termine. Questo lavoro mostra che molti modelli presumono che gli effetti economici della Brexit si manifestino gradualmente nel tempo, poiché i cambiamenti nelle relazioni commerciali e istituzionali tra Regno Unito e Unione Europea avvengono solo gradualmente.

Un'ulteriore prospettiva è offerta da studi più recenti che analizzano i flussi commerciali nel periodo successivo all'effettiva uscita del Regno Unito dal Mercato Unico e dall'Unione Doganale. **Kren e Lawless (2024)**, ad esempio, analizzano i flussi commerciali tra l'Unione Europea e il Regno Unito utilizzando dati a livello di prodotto e concentrandosi principalmente sull'anno 2021, cioè il primo anno successivo all'introduzione delle nuove regole commerciali tra le due aree economiche. In questo caso, la scelta del periodo di analisi riflette l'idea che gli effetti più diretti della Brexit sul commercio possano emergere solo dopo il reale cambiamento delle barriere commerciali.

4.3 Effetti della Brexit sulle esportazioni del Regno Unito

Le esportazioni sono uno dei principali canali attraverso cui la Brexit ha influenzato l'economia del Regno Unito. Per decenni, il Regno Unito ha beneficiato dell'accesso al mercato unico europeo, che ha garantito la libera circolazione delle merci e l'assenza di barriere doganali tra gli Stati membri. L'uscita dall'Unione Europea ha quindi portato a cambiamenti significativi nelle condizioni di accesso al mercato europeo, riducendo il numero di esportazioni (Figura 4). In particolare, le analisi dei flussi commerciali tra Regno Unito e Unione Europea mostrano che, dopo aver lasciato il mercato unico, si è registrata una significativa riduzione del commercio di beni tra le due aree economiche, con un calo più marcato delle esportazioni britanniche verso i paesi europei.



Cifre 4 Differenze nei flussi commerciali

Lo shock della politica Brexit: le esportazioni di servizi britannici sono state colpite e quando? di Mustapha Douch e T. Huw Edwards.

Uno dei contributi più rilevanti è quello di **Douch ed Edwards (2022)**, che analizzano gli effetti della Brexit sui flussi commerciali bilaterali utilizzando il metodo di controllo sintetico. Gli autori mostrano che, dopo il referendum del 2016, le esportazioni del Regno Unito verso l'Unione Europea erano significativamente inferiori rispetto allo scenario controfattuale, con una riduzione stimata di circa il 20–25% entro il 2018 (Figura 5). Secondo lo studio, gran parte di questa riduzione è dovuta all'incertezza economica generata dal processo di uscita dall'Unione Europea e alle aspettative degli operatori economici riguardo al futuro rapporto commerciale tra il Regno Unito e l'Unione Europea.

Studi più recenti confermano anche questi risultati, soprattutto in settori più integrati nelle catene del valore europee come il settore terziario, evidenziando come l'introduzione di nuove barriere non tariffarie, inclusi controlli doganali e requisiti di origine dei prodotti, abbia reso più difficile

per le aziende britanniche accedere al mercato europeo. Mentre settori come quello agroalimentare hanno subito danni più limitati.

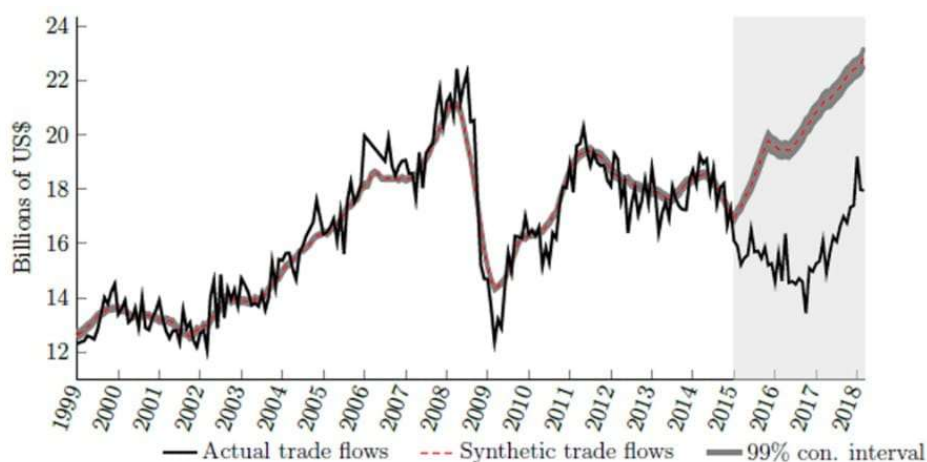


Figura 5 Differenza nelle esportazioni verso l'UE.

Gli effetti commerciali bilaterali degli shock annunciatori: Brexit come esperimento naturale di campo di Mustapha Douch e Terence Huw Edwards.

Un ulteriore aspetto evidenziato dalla letteratura riguarda la riduzione della varietà di prodotti esportati dal Regno Unito all'Unione Europea. Gli studi dimostrano che molte piccole e medie imprese britanniche hanno smesso di esportare verso i paesi europei a causa dell'aumento dei costi amministrativi e delle procedure doganali più complesse.

Tuttavia, le esportazioni del Regno Unito verso paesi non UE hanno mostrato dinamiche diverse rispetto a quelle dirette al mercato europeo dopo il referendum sulla Brexit. Alcuni studi suggeriscono che l'incertezza politica generata dall'annuncio e dall'attuazione della Brexit abbia influenzato i flussi commerciali, ma con effetti eterogenei tra i diversi partner commerciali. Questi risultati suggeriscono che, sebbene il commercio con l'UE sia stato maggiormente influenzato da cambiamenti istituzionali e nuove barriere commerciali, le esportazioni verso paesi non UE hanno seguito un modello più sfumato, influenzato sia dall'adattamento delle imprese britanniche sia dall'evoluzione delle relazioni commerciali globali.

Le esportazioni verso paesi non UE sono state più stabili e in alcuni casi in crescita (**Douch & Edwards, 2022**) (Figura 6), principalmente perché non sono state influenzate dalle nuove barriere commerciali introdotte tra il Regno Unito e il mercato unico europeo. Infatti, con diversi paesi non appartenenti all'UE, gli accordi commerciali esistenti sono stati mantenuti o replicati. Inoltre, dopo il referendum, la valuta britannica si indebolì, rendendo i prodotti britannici più competitivi sui mercati internazionali.

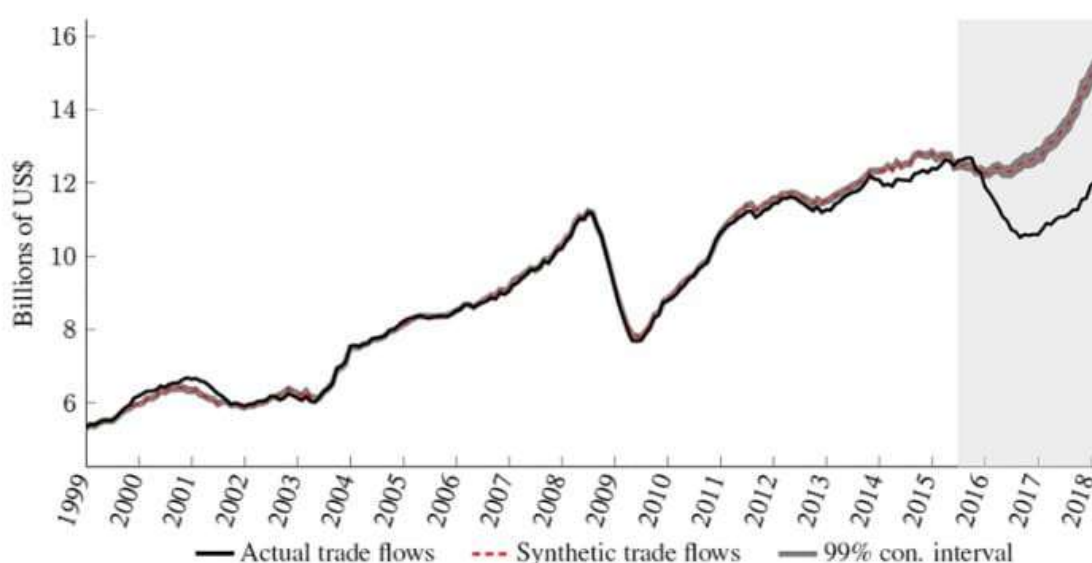


Figura 6 Differenza nelle esportazioni verso paesi non UE.

Gli effetti commerciali bilaterali degli shock annunciatori: Brexit come esperimento naturale di campo di Mustapha Douch e Terence Huw Edwards.

4.4 Effetti della Brexit sulle importazioni del Regno Unito

Oltre alle esportazioni, la Brexit ha avuto effetti significativi anche sulle importazioni britanniche, modificando le relazioni commerciali tra il Regno Unito e i suoi principali partner economici.

Prima della Brexit, il Regno Unito era fortemente integrato nelle catene produttive europee e importava una grande quantità di beni intermedi dai paesi dell'Unione Europea. L'introduzione di nuove procedure doganali e

regolamentari ha quindi avuto anche un impatto significativo sui flussi di importazione.

Diversi studi mostrano che, dopo aver lasciato il mercato unico europeo, si è registrata una riduzione delle importazioni britanniche dall'Unione Europea, accompagnata da un aumento parziale delle importazioni da paesi non europei. Ad esempio, analisi basate su dati commerciali bilaterali mostrano che l'introduzione di nuove barriere non tariffarie ha aumentato i costi di importazione per le aziende britanniche, riducendo il volume degli scambi con i paesi europei (**Du & Shepotylo, 2024**).

Un ulteriore studio pubblicato su ***Economic Modelling*** mostra che la Brexit ha anche influenzato la probabilità di mantenere le relazioni commerciali esistenti tra aziende europee e britanniche. In particolare, la probabilità che alcune relazioni commerciali vengano interrotte è aumentata, riducendo il numero complessivo di relazioni di importazione tra le due aree economiche. Questo fenomeno è particolarmente rilevante per settori caratterizzati da catene produttive altamente integrate, come l'industria automobilistica e il settore manifatturiero avanzato, dove le aziende dipendono da forniture provenienti da diversi paesi europei.

4.5 Possibili politiche economiche per sostenere il commercio

Negli anni successivi alla Brexit, il Regno Unito ha adottato varie politiche economiche con l'obiettivo di sostenere e rilanciare il commercio internazionale, cercando sia di rafforzare le relazioni con i paesi non UE sia, soprattutto, di ridurre le frizioni commerciali con i partner europei.

Come si è visto per le esportazioni, il governo britannico ha promosso nuovi accordi commerciali con economie non appartenenti all'Unione Europea e ha rafforzato la sua strategia di diversificazione dei mercati, con l'obiettivo di ampliare le opportunità di esportazione per le aziende nazionali. Allo stesso tempo, sono state avviate negoziati e misure di cooperazione con l'Unione Europea per limitare l'impatto delle nuove barriere amministrative e doganali introdotte dopo l'uscita dal mercato

unico, con l'obiettivo di semplificare le procedure commerciali e migliorare la fluidità del commercio. In questo contesto, accordi come l'Accordo di Commercio e Cooperazione UE–Regno Unito rappresentano il principale quadro normativo che regola le relazioni economiche tra Regno Unito e UE, mentre iniziative successive come il Windsor Framework mirano a ridurre alcune delle difficoltà operative emerse nel commercio, in particolare per quanto riguarda i controlli doganali e la gestione delle catene di approvvigionamento.

4.6 Conclusione

Analizzando insieme esportazioni e importazioni, emerge che la Brexit ha avuto effetti asimmetrici sui flussi commerciali del Regno Unito.

In generale, la letteratura suggerisce che:

- le esportazioni **verso l'Unione Europea hanno subito una significativa riduzione**, principalmente a causa di nuove barriere commerciali;
- **le esportazioni con paesi non UE** hanno mostrato maggiore resilienza rispetto a quelle con partner europei, grazie alla diversificazione dei mercati e alla minore presenza di nuove barriere commerciali, anche se non compensano pienamente la riduzione del commercio con l'UE
- le importazioni **dall'Unione Europea sono diminuite**, ma in alcuni casi sono state parzialmente sostituite da importazioni provenienti da paesi non UE;

Nel complesso, questi risultati indicano che, nonostante i diversi approcci per identificare il momento dello shock, la Brexit ha cambiato profondamente la struttura delle relazioni commerciali britanniche. Diverse aziende, a causa dell'incertezza economica e delle aspettative degli operatori, hanno iniziato a rivedere i flussi commerciali e, quando effettivamente arrivarono le nuove barriere commerciali, erano quindi già pronte. Tuttavia, non mancano politiche economiche attuate dal Regno

Unito con l'obiettivo di ristabilire un equilibrio nel commercio internazionale britannico, promuovendo al contempo il mantenimento di solide relazioni economiche con il mercato europeo e l'espansione verso nuovi partner globali. Così facendo, il commercio britannico ha influenzato sia la capacità delle aziende di esportare sia il modo in cui il paese importa beni e servizi.

V. Azioni finanziarie pre e post Brexit

5.1 Introduzione

Come discusso nel capitolo precedente, la Brexit ha avuto conseguenze significative sul commercio internazionale del Regno Unito, influenzando sia le esportazioni che le importazioni e cambiando la struttura del commercio con l'Unione Europea. Tuttavia, gli effetti economici della Brexit non si limitano al commercio di beni e servizi. Un ulteriore canale attraverso cui l'uscita dall'Unione Europea ha influenzato l'economia britannica riguarda i mercati finanziari, gli investimenti aziendali e i flussi di capitale internazionali.

Il Regno Unito, e in particolare la città di Londra, è infatti uno dei principali centri finanziari globali. Di conseguenza, qualsiasi cambiamento nel rapporto tra il Paese e l'Unione Europea ha implicazioni significative non solo per il commercio, ma anche per il funzionamento dei mercati finanziari, il valore delle società quotate e la capacità del Paese di attrarre investimenti esteri.

Analizzeremo quindi come l'incertezza politica e le nuove barriere economiche introdotte dalla Brexit abbiano influenzato i mercati azionari, gli investimenti aziendali e i flussi di capitale internazionali.

5.2 Tempistica della Brexit e identificazione degli shock negli studi sui mercati finanziari

Anche negli studi che analizzano gli effetti della Brexit sui mercati finanziari, emerge il problema di identificare correttamente il momento in cui lo shock economico diventa significativo. A differenza di variabili come il commercio internazionale o la crescita economica, i mercati finanziari tendono a reagire rapidamente ai cambiamenti nelle aspettative degli investitori. Per questo motivo, molti studi considerano il referendum del 23 giugno 2016 come il momento principale di trattamento nelle analisi empiriche.

Uno degli studi (**Firpo e Possebom, 2020**) analizza direttamente l'impatto della Brexit sulle variabili finanziarie. Lo studio utilizza dati mensili per il periodo aprile 2008 – novembre 2018; la scelta di utilizzare un periodo di osservazione così lungo riflette la necessità metodologica di verificare che il Regno Unito e il controllo sintetico presentino dinamiche simili nel periodo precedente allo shock. In questo modo, è possibile attribuire eventuali divergenze dopo il referendum agli effetti della Brexit piuttosto che ad altri fattori macroeconomici. I risultati dello studio mostrano che l'indice FTSE 100 è l'unica variabile che non mostra divergenze significative dal controllo sintetico nel medio e lungo termine. Gli autori suggeriscono che questo risultato possa essere spiegato dalle politiche adottate dalle principali banche centrali per evitare possibili effetti di contagio finanziario. D'altra parte, per quanto riguarda i titoli di stato britannici a dieci anni, lo studio mostra che il valore osservato è inferiore al controllo sintetico di circa 1,2 punti percentuali, anche se questa differenza sembra essere influenzata dalle politiche monetarie adottate dalla Banca d'Inghilterra per stabilizzare i mercati finanziari dopo il referendum. Un effetto più evidente emerge nel caso del tasso di cambio reale effettivo, per il quale il valore di controllo sintetico è circa 10,8 punti percentuali superiore al valore osservato nel novembre 2018, suggerendo una significativa divergenza dallo scenario controfattuale.

Un altro studio (**Serwick e Tamberi, 2020**) analizza gli effetti della Brexit sui flussi di investimenti diretti esteri (IDE). Un'analisi basata sui dati dal 2010 al 2019 mostra uno spostamento significativo degli investimenti verso altri paesi europei, in particolare Francia e Germania, con alcune grandi aziende che trasferiscono parte delle loro attività fuori dal Regno Unito. I risultati mostrano un aumento di circa 4,8 miliardi di dollari negli investimenti greenfield e 16,5 miliardi di dollari in investimenti in M&A.

Analisi più recenti che hanno esaminato i flussi di investimenti nel periodo 2013–2023 evidenziano anche una progressiva riorganizzazione delle attività economiche e manifatturiere nel Regno Unito, con una maggiore

concentrazione di opportunità di lavoro in settori specifici, tra cui manifattura, tecnologie dell'industria alimentare e servizi finanziari.

Infine, **Born, Müller, Schularick e Sedláček (2019)** analizzano l'impatto della Brexit sulle imprese britanniche utilizzando dati dal 2011 al 2018, confrontando il comportamento delle imprese prima e dopo il referendum del 2016. Queste analisi evidenziano come l'aumento dell'incertezza economica associato alla Brexit abbia influenzato le decisioni di investimento e pianificazione delle aziende, contribuendo a cambiare l'ambiente finanziario e produttivo del paese.

5.3 Impatto della Brexit sui mercati azionari

Uno dei primi ambiti in cui si possono osservare gli effetti della Brexit sono i mercati azionari. Eventi politici di grande importanza economica, come il referendum del 2016 e le successive negoziazioni, influenzano le aspettative degli investitori e possono portare a cambiamenti significativi nei prezzi delle azioni.

Diversi studi empirici mostrano che annunci ed eventi legati alla Brexit hanno generato reazioni immediate nei mercati finanziari, aumentando la volatilità dei rendimenti azionari e influenzando il valore delle società quotate. In particolare, alcune analisi basate su metodologie di studio degli eventi mostrano che molti indici azionari internazionali hanno registrato rendimenti negativi nei giorni immediatamente successivi agli eventi politici più rilevanti legati alla Brexit (**Breinlich et al., 2020**).

Allo stesso tempo, altri studi mostrano come la Brexit abbia contribuito a una maggiore incertezza nei mercati finanziari, influenzando il comportamento degli investitori e riducendo temporaneamente la liquidità dei mercati azionari. In un contesto di maggiore incertezza politica ed economica, gli investitori tendono ad adottare strategie più prudenti, riducendo l'esposizione a beni considerati più rischiosi.

5.4 Impatto della Brexit sul valore delle imprese

Oltre agli effetti sui mercati finanziari nel loro complesso, la Brexit ha avuto anche conseguenze sul valore delle singole aziende.

Uno studio pubblicato sull' **Economic Journal** analizza l'impatto della Brexit sul valore delle aziende britanniche e mostra che l'incertezza legata al processo di uscita dall'Unione Europea ha portato a una significativa riduzione delle aspettative di crescita per molte aziende (**Born, Müller, Schularick e Sedláček, 2019**). Questo fenomeno è particolarmente evidente per le aziende con forte integrazione nei mercati europei, che dipendono dall'accesso al mercato unico per esportare beni e servizi. In questi casi, l'introduzione di nuove barriere commerciali o regolamentari può ridurre le prospettive di crescita e influire negativamente sul valore delle azioni. Inoltre, diversi studi mostrano che l'incertezza politica può influire anche sul valore delle aziende attraverso il canale di investimento. Quando l'ambiente economico e normativo diventa meno prevedibile, molte aziende tendono a posticipare o ridurre gli investimenti, con conseguenze negative sulla produttività e sulla crescita nel lungo periodo.

5.5 Investimenti diretti esteri e attrattività del Regno Unito

L'impatto sugli investimenti diretti esteri (IDE) è uno dei punti più critici della letteratura. Lo studio di **Russo e Taylor (2020)** analizza l'evoluzione del contesto economico post-referendum, evidenziando una diminuzione degli investimenti produttivi causata dall'aumento dell'incertezza.

Il Regno Unito è stato storicamente una destinazione importante per gli investimenti internazionali, grazie alla sua posizione strategica, alla stabilità istituzionale e all'accesso diretto al mercato unico europeo. Tuttavia, l'uscita dall'Unione Europea ha in parte modificato queste condizioni, influenzando le decisioni di investimento delle multinazionali (Figura 7).

Uno studio sull'impatto della Brexit sugli investimenti esteri nel Regno Unito mostra che l'incertezza politica ha ridotto l'attrattiva del paese come

destinazione per investimenti internazionali (**Serwicka & Tamberi, 2018**). In particolare, molte multinazionali hanno rivalutato le proprie strategie di investimento, considerando la possibilità di trasferire parte delle loro attività produttive o finanziarie ad altri paesi europei. Ciò è confermato da **Breinlich, Leromain, Novy e Sampson (2020)**, che dimostrano un aumento dei flussi di investimenti in uscita dal Regno Unito verso l'UE (FDI Outward), un segnale che le aziende hanno iniziato a trasferirsi per mantenere l'accesso al mercato unico. Ulteriori prove empiriche emergono anche dalle analisi della **Bank of England**, che mostrano come l'incertezza legata alla Brexit abbia influenzato le decisioni di investimento delle aziende britanniche. Secondo queste analisi, una quota significativa di aziende ha ridotto o posticipato gli investimenti a causa di incertezze riguardo al futuro rapporto economico tra il Regno Unito e l'Unione Europea (**Bulletin, 2019**).

Più recentemente, **Pellegrina e Rodriguez (2025)** hanno confermato che i flussi di investimenti diretti esteri (IDE) si sono concentrati quasi esclusivamente in settori di nicchia come la tecnologia alimentare e i servizi finanziari, lasciando gran parte della manifattura tradizionale scoperta.

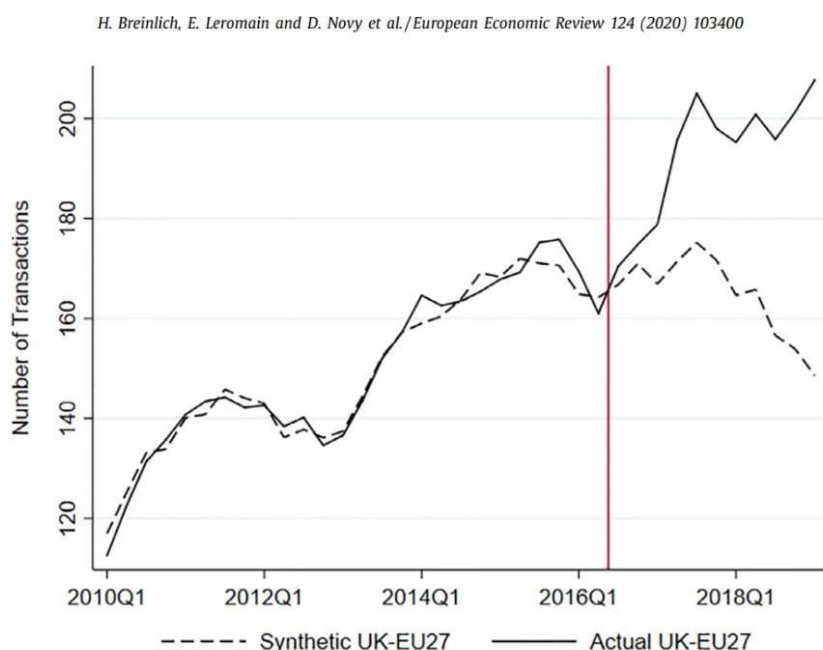


Figura 7 Differenza nel conteggio dei progetti di investimenti diretti esteri UK-UE.

Votare con i loro soldi: Brexit e investimenti esteri da parte delle aziende britanniche di Holger Breinlich, Elsa Leromain, Dennis Novy e Thomas Sampson.

5.6 Incertezza economica e decisioni aziendali

Un elemento ricorrente in molti studi è il ruolo centrale dell'incertezza politica ed economica generata dalla Brexit. Secondo vari contributi della letteratura economica, l'incertezza può avere effetti significativi sulle decisioni di aziende e investitori. In particolare, alti livelli di incertezza tendono a ridurre gli investimenti, rallentare la crescita economica e aumentare la volatilità dei mercati finanziari.

Nel caso della Brexit, l'incertezza non riguarda solo il futuro rapporto commerciale tra Regno Unito e Unione Europea, ma anche aspetti regolatori, fiscali e istituzionali. Le imprese devono adattarsi a un nuovo ambiente con regole diverse, nuovi accordi commerciali e possibili barriere amministrative. Gli studi mostrano inoltre che l'incertezza legata alla Brexit ha avuto un impatto particolarmente significativo sui settori finanziario e dei servizi, che rappresentano una parte chiave dell'economia britannica. Il settore finanziario, in particolare, dipende fortemente dall'accesso ai mercati europei e dalla capacità di offrire servizi finanziari all'interno dell'Unione Europea.

5.7 Possibili implicazioni di politica economica

Alla luce delle evidenze emerse dalla letteratura, diversi studi suggeriscono che alcune politiche economiche potrebbero contribuire a ridurre gli effetti negativi della Brexit sui mercati finanziari e sugli investimenti.

Tra le misure più frequentemente discusse vi sono politiche volte a migliorare l'attrattiva del Regno Unito per gli investimenti internazionali, ad esempio, attraverso incentivi fiscali per consentire alle aziende straniere di creare filiali nel Regno Unito, programmi di supporto all'innovazione e investimenti pubblici nelle infrastrutture e nelle nuove tecnologie.

Un altro elemento importante riguarda la stabilità del quadro normativo e istituzionale. Ridurre l'incertezza normativa può aiutare ad aumentare la fiducia degli investitori e a favorire il recupero degli investimenti nel lungo

periodo. Inoltre, alcune analisi sottolineano l'importanza di rafforzare le relazioni economiche con altri partner commerciali al di fuori dell'Unione Europea, al fine di compensare eventuali perdite di competitività nei mercati europei.

5.8 Conclusioni

In sintesi, la letteratura economica evidenzia come la Brexit abbia avuto effetti significativi non solo sul commercio internazionale del Regno Unito, ma anche sui mercati finanziari, sul valore delle aziende e sui flussi di investimento. In particolare, gli studi che analizzano i mercati finanziari tendono a identificare il referendum del 2016 come il momento principale dello shock economico. Questo sembra coerente con l'idea che gli investitori reagiscano rapidamente ai cambiamenti nelle aspettative economiche e politiche.

Evidenze empiriche mostrano che eventi politici legati al processo di uscita dall'Unione Europea hanno influenzato le aspettative degli operatori finanziari, contribuendo all'aumento della volatilità dei mercati azionari e al livello di incertezza economica. In questo contesto, diverse aziende hanno scelto di posticipare o ridurre i propri investimenti, mentre alcune multinazionali hanno riorganizzato la produzione e le attività finanziarie per mantenere l'accesso al mercato unico europeo. Allo stesso tempo, alcuni effetti della Brexit sembrano manifestarsi più gradualmente nel tempo. In particolare, i cambiamenti nei flussi di investimenti diretti esteri e nella localizzazione delle attività produttive tendono a emergere nel medio e lungo termine, poiché le decisioni di investimento delle imprese richiedono orizzonti temporali più lunghi rispetto alle reazioni immediate dei mercati finanziari.

Alla luce di queste evidenze, le politiche economiche volte a rafforzare la stabilità istituzionale, migliorare l'attrattiva del paese per gli investimenti esteri e favorire l'innovazione potrebbero svolgere un ruolo importante nel mitigare gli effetti negativi a lungo termine e nel sostenere la crescita dell'economia britannica nel nuovo contesto post-Brexit.

Conclusions

The United Kingdom's decision to leave the European Union represents one of the most significant political and economic transformations in recent European history. The Brexit referendum held on 23 June 2016 started a complex process that reshaped the institutional and economic relationship between the United Kingdom and the European Union after more than four decades of integration. Given the deep economic interdependence that has developed over time, the decision to withdraw from the European project has raised important questions about its potential consequences for economic growth, trade relations, financial markets, and investment dynamics.

This thesis aimed to analyse the economic implications of Brexit by examining the main findings of the empirical literature that has studied this phenomenon through modern econometric techniques, in particular the Synthetic Control Method. This methodological approach has become increasingly relevant in the study of major political and economic events because it allows researchers to estimate causal effects in situations where traditional experimental methods cannot be applied. Since it is impossible to observe what would have happened to the UK if Brexit had not happened, the Synthetic Control Method provides a useful framework for constructing a credible counterfactual scenario by combining information from comparable economies.

By comparing the UK's actual performance after the referendum with that of a synthetic version of the country constructed by a weighted combination of other economies, many studies have sought to estimate the extent and direction of the economic effects associated with Brexit. The results discussed throughout this thesis suggest that the decision to leave the European Union had significant implications for several key dimensions of the British economy, although the magnitude and timing of these effects vary between different empirical analyses.

One of the main areas examined in this thesis concerns economic growth. Several studies indicate that the growth trajectory of the British economy seems to have moved away from that of the synthetic counterfactual after the referendum. In many cases, the UK's observed performance shows weaker economic growth than would have been expected in the absence of Brexit. This divergence has often been attributed to the increased economic and political uncertainty generated by the referendum and the subsequent negotiation process between the United Kingdom and the European Union.

Economic uncertainty plays a crucial role in shaping the behaviour of businesses, investors, and households. When the future institutional and regulatory framework becomes uncertain, economic agents tend to postpone investment decisions, reduce risk-taking, and adopt more cautious economic strategies. In the case of Brexit, lengthy negotiations over trade agreements, regulatory standards, and market access have contributed to a climate of uncertainty that may have slowed economic activity and affected business confidence.

Another key dimension explored in this thesis concerns international trade. For many years, the United Kingdom benefited from its participation in the European Single Market, which allowed the free movement of goods, services, capital, and workers between member states. This institutional framework facilitated the development of highly integrated supply chains and reduced the administrative and regulatory costs associated with international trade.

The withdrawal from the European Union has introduced significant changes in the institutional environment that governs trade relations between the United Kingdom and its main economic partners. The introduction of customs procedures, regulatory controls, and additional administrative requirements has increased trade tensions between the UK and the European Union. Several empirical studies suggest that these new barriers may have contributed to a reduction in trade flows,

particularly in sectors that are heavily dependent on cross-border supply chains and regulatory harmonisation.

However, it is important to recognise that the effects of Brexit on trade are complex and could evolve over time. While some sectors may experience reductions in trade with the European Union, others may adapt by reorienting their trade relations towards new international partners. In recent years, the UK has been actively pursuing new trade agreements with countries outside the European Union, with the aim of expanding its global economic network and diversifying international trade relations. The long-term impact of these strategies will depend on the ability of the UK economy to successfully integrate into new global markets while maintaining stable economic relations with the European Union.

The third dimension analyzed in this thesis concerns financial markets and investment dynamics. The United Kingdom, and in particular the city of London, has historically been one of the most important financial centers in the world. As a result, any institutional changes that affect the country's economic environment have the potential to influence investor expectations and the behaviour of financial markets.

The Brexit referendum generated immediate reactions in financial markets, reflecting the unexpected nature of the outcome and uncertainty regarding the future economic relationship between the UK and the European Union. Several studies have documented increases in market volatility and significant fluctuations in exchange rates and asset prices since the referendum. In particular, the depreciation of the British pound and changes in the valuation of companies exposed to European markets illustrate how financial markets are rapidly incorporating new information into investors' expectations.

In addition to these short-term financial reactions, Brexit has also affected long-term investment dynamics. Foreign direct investment flows represent an important channel through which multinationals allocate resources and organize their global production networks. The possibility of new trade

barriers between the UK and the European Union has led some multinationals to reconsider their investment strategies, in some cases relocating part of their activities to other European countries to preserve access to the Single Market.

At the same time, it is important to stress that the economic consequences of Brexit cannot be fully understood in isolation from other global economic developments. In particular, the COVID-19 pandemic represents a major external shock that has affected both the UK and other economies around the world. The pandemic has generated significant disruptions in global supply chains, changes in consumer behaviour, and unprecedented economic policy interventions. These simultaneous shocks complicate the identification of the specific effects attributable solely to Brexit, especially in studies that include periods after 2020.

Another relevant aspect highlighted in the literature concerns the methodological limitations of the Synthetic Control Method itself. Although SCM represents a powerful tool for causal inference in comparative case studies, its results can be sensitive to donor group selection, the availability of pre-treatment data, and the presence of external shocks affecting both the treated and control units. For this reason, many studies supplement the main analysis with robustness controls, placebo tests, and specific alternatives to strengthen the credibility of their results.

Despite these methodological challenges, the Synthetic Control Method remains one of the most widely used empirical approaches to study the economic consequences of Brexit. Its ability to construct a credible counterfactual scenario provides valuable insights into how the British economy might have evolved in the absence of the referendum.

Overall, the evidence discussed in this thesis suggests that Brexit has had significant economic implications for the UK, particularly in terms of economic growth, trade integration, and investment behaviour. Although the magnitude of these effects varies between studies, a consistent finding

in the literature is that the uncertainty generated by the Brexit process has played a central role in defining economic outcomes.

Looking ahead, the long-term consequences of Brexit will largely depend on the policy choices made by the UK and its ability to adapt to the new institutional environment. Policies to strengthen productivity, promote innovation and support investment will be essential to support economic growth in the post-Brexit environment. Investments in infrastructure, technological development, and human capital could help improve the competitiveness of the UK economy and strengthen its resilience in an increasingly complex global environment.

In addition, maintaining stable and cooperative economic relations with the European Union will remain a key priority. Despite the political decision to leave the Union, the geographical proximity and strong economic interdependence between the two economies make continued collaboration highly beneficial for both parties.

In conclusion, Brexit represents a profound structural change whose economic implications will continue to manifest themselves in the coming years. Understanding these dynamics is essential not only to assess the consequences of this historic decision, but also to inform future economic policies and institutional reforms. As the UK continues to redefine its position in the global economy, its ability to adapt to new economic conditions and develop effective policy responses will play a crucial role in shaping its long-term economic trajectory.

Bibliografia

Abadie, A., Diamond, A., & Hainmueller, J. (2010). Metodi di controllo sintetico per casi di studio comparativi: stima dell'effetto del programma californiano di controllo del tabacco. *Journal of the American Statistical Association*, 105(490), 493–505.

<https://doi.org/10.1198/jasa.2009.ap08746>

Abadie, A., Diamond, A., & Hainmueller, J. (2015). Politica comparata e metodo di controllo sintetico. *American Journal of Political Science*, 59(2), 495–510.

<https://doi.org/10.1111/ajps.12116>

Abadie, A., & Gardeazabal, J. (2003). I costi economici del conflitto: uno studio di caso dei Paesi Baschi. *American Economic Review*, 93(1), 113–132.

<https://doi.org/10.1257/000282803321455188>

Abadie, A., & Gardeazabal, J. (2021). Gli effetti economici della Brexit sul commercio del Regno Unito: prove da un metodo di controllo sintetico. *Rivista di Econometria Applicata*, 36(7). [Originale 2021, riferimento online 2022]. <https://doi.org/10.1002/jae.2878>

Athey, S., & Imbens, G. W. (2025). L'impatto della Brexit sulla disoccupazione regionale nel Regno Unito: un approccio di controllo sintetico. *Rivista di Studi Economici*.

<https://doi.org/10.1108/JES-09-2024-0593>

Billmeier, A., & Nannicini, T. (2013). Valutazione degli episodi di liberalizzazione economica: un approccio di controllo sintetico. *Review of Economics and Statistics*, 95(3), 983–1001. https://doi.org/10.1162/REST_a_00324

Bloom, N., Bunn, P., Chen, S., Mizen, P., Smietanka, P., & Thwaites, G. (2019). *L'impatto della Brexit sulle imprese britanniche* (Working Paper n. 813). Banca d'Inghilterra.

Born, B., Müller, G. J., Schularick, M., & Sedláček, P. (2019). Le conseguenze economiche del voto sulla Brexit. *The Economic Journal*, 129(623), 2722–2744.

<https://doi.org/10.1093/ej/uez020>

Breinlich, H., Leromain, E., Novy, D., & Sampson, T. (2020). Votare con i loro soldi: Brexit e investimenti diretti esteri esteri. *Journal of International Economics*, 124, 103309.

<https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2020.103309>

Cappella, A., & Di Lorenzo, M. (2025). Brexit e i suoi effetti sul PIL: un'analisi sintetica di differenza nelle differenze (SDID). *Journal of Econometrics*.

<https://doi.org/10.1080/07474938.2025.2530649>

Carreras, O., Hantzsche, A., Kara, A., & Young, G. (2018). L'impatto economico della Brexit. *National Institute Economic Review*, 244, R31–R57.

<https://doi.org/10.1177/002795011824400113>

Davies, B., & Jackson, R. (2020). Brexit e la produttività del lavoro nel Regno Unito: un'analisi di controllo sintetico. *Biblioteca Online dell'Europa Centrale e Orientale (CEEOL)*, ID articolo 936560.

- Devine, K., & Li, Q. (2021). Una valutazione dell'effetto della Brexit sull'occupazione nel Regno Unito. *Lettere di Economia Applicata*, 28(15).
<https://doi.org/10.1080/13504851.2022.2056567>
- Du, J., & Shepotylo, O. (2021). Brexit e commercio dei servizi nel Regno Unito: un approccio a metodi di controllo sintetico. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 83(5). <https://doi.org/10.1111/obes.12437>
- Ferman, B., & Pinto, C. (2019). Inferenza nei metodi di controllo sintetico: alcune proprietà e insidie. *Journal of Econometrics*, 208(2), 247–267.
<https://doi.org/10.1016/j.jeconom.2018.10.004>
- Firpo, S., & Possebom, V. (2020). Metodo di controllo sintetico: Inferenza, analisi di sensibilità e sovraesposizione. *Journal of Applied Econometrics / Journal of Economic Surveys*. [Rif. Springer]. <https://doi.org/10.1007/s10663-020-09481-7>
- Graziano, A. G., Handley, K., & Limão, N. (2021). Incertezza sulla Brexit e disgregamento commerciale. *La Rivista degli Studi Economici*, 88(5).
<https://doi.org/10.1093/restud/rdab012>
- Grier, K., & Maynard, N. (2016). Le conseguenze economiche del voto sulla Brexit. *Contemporary Economic Policy*, 34(4). <https://doi.org/10.1111/coep.12175>
- Jafari, Y., & Britz, W. (2020). Modellare la Brexit su un livello intermedio input-output. *Rivista Europea di Economia Agricola*. <https://doi.org/10.1016/j.eurocorev.2018.06.002>
- Kierzenkowski, R., Pain, N., Rusticelli, E., & Zwart, S. (2016). Le conseguenze economiche della Brexit: una decisione fiscale. *Documenti di politica economica OCSE*, n. 16.
- Magrini, E. (2025). Malcontento regionale e impatto economico della Brexit sulla disoccupazione. *Sistemi socio-economici*, 14(1). <https://doi.org/10.2478/sues-2025-0007>
- McGrattan, E. R., & Waddle, A. (2020). L'impatto della Brexit sugli investimenti e sulla produzione straniera. *American Economic Journal: Macroeconomics*, 12(1).
<https://doi.org/10.1257/mac.20180237>
- Pellegrina, L., & Rodriguez, M. (2025). Cambiamenti negli IDE nel Regno Unito dopo la Brexit: un decennio di cambiamenti strutturali (2013-2023). *Rivista Economica Latinoamericana*. <https://doi.org/10.1080/15140326.2025.2484960>
- Russo, G., & Taylor, L. (2020). *Brexit e crimini d'odio: il ruolo dei fattori regionali ed economici*. Documento di lavoro Econstor n. 232654.
- Sampson, T. (2017). Brexit: L'economia della disintegrazione internazionale. *Journal of Economic Perspectives*, 31(4), 163–184.
- Serwicka, I., & Tamberi, N. (2018). *L'impatto della Brexit sugli investimenti diretti diretti britannici*. Rapporto tecnico di ResearchGate.
- Susewind, C. (2021). Comprendere il metodo di controllo sintetico: una guida per i professionisti. *Rivista Internazionale di Metodologia della Ricerca Sociale / Riviste SAGE*.
<https://doi.org/10.1177/05694345211019714>

Zoller-Rydzek, B., & Wacker, K. M. (2023). Brexit e la riallocazione degli IDE in Europa. *European Economic Review*, 151. <https://doi.org/10.1016/j.euroecorev.2023.104323>