



**UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA**  
**DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI**  
**"M.FANNO"**

**CORSO DI LAUREA IN ECONOMIA**

**PROVA FINALE**

**L'IMPATTO DELLA BREXIT SUI RESTANTI PAESI EUROPEI**

**RELATORE:**

**CH.MO PROF. BRUNO MARIA PARIGI**

**LAUREANDO/A: GIULIA VARAGLIOTI**

**MATRICOLA N. 1088938**

**ANNO ACCADEMICO 2016– 2017**

## Indice

Introduzione .....	3
1. L'impatto nei mercati finanziari.....	3
1.2 <i>Incertezza</i> .....	4
1.2 <i>Effetti a breve termine</i> .....	7
2. Effetti sulla crescita economica, sulle relazioni commerciali e sugli investimenti esteri ....	13
2.1 <i>Crescita economica</i> .....	13
2.2 <i>Relazioni commerciali</i> .....	14
2.3 <i>Possibili accordi commerciali tra Regno Unito e Unione Europea</i> .....	16
2.4 <i>Investimenti</i> .....	20
2.5 <i>Classifica dei paesi più esposti</i> .....	22
3. Conseguenze nel mercato del lavoro.....	26
3.1 <i>I flussi migratori verso il Regno Unito e l'impatto su gli altri paesi europei</i> .....	26
3.2 <i>Rischi per i cittadini europei</i> .....	29
3.3 <i>Ripercussioni sul welfare e sui flussi migratori</i> .....	30
<i>Conclusioni</i> .....	32
<i>Bibliografia</i> .....	33

## **Introduzione**

Il 23 giugno 2016 si è svolto il Referendum consultivo sulla permanenza del Regno Unito nell'Unione Europea al cui esito il governo inglese si era impegnato ad attenersi. Nonostante le attese di un "Brexit", i cittadini britannici hanno scelto di uscire dall'Unione. Dopo aver ricevuto l'autorizzazione dal Parlamento inglese, il primo ministro Theresa May il 29 marzo 2017 ha invocato l'art. 50 del Trattato di Lisbona con una lettera al Presidente del Consiglio Europeo Donald Tusk. Tale articolo prevede la possibilità per ogni paese membro di interrompere la propria permanenza all'interno dell'Unione Europea. Entro il 29 marzo 2019 dovrebbe essere completato il processo di uscita del Regno Unito, seguito dalle negoziazioni commerciali che dovrebbero concludersi dopo due anni circa.

Il risultato del referendum è stato inaspettato e fino al giorno prima i sondaggi davano in vantaggio il fronte del "Remain"; in effetti il Regno Unito è sempre stato legato all'Europa sia in termini storici sia culturali ma soprattutto per la profonda integrazione economica con il resto dei paesi europei. Tuttavia c'è da ricordare che ha tenuto un certo distacco dall'Unione europea, in primo luogo non partecipando all'area di Schengen che abolisce i controlli delle frontiere dei paesi che ne fanno parte, in secondo luogo non aderendo, tramite la cosiddetta clausola opting-out, all'Unione Economica e Monetaria che prevedeva l'introduzione della moneta unica.

Le conseguenze della Brexit sia nel Regno Unito che nell'Unione Europea non saranno chiare fino a che i negoziati non si concluderanno e alcune di esse si manifesteranno anche in un più lungo periodo. Tuttavia è possibile fare delle previsioni sugli impatti nel mercato finanziario, dei beni e dei servizi e del lavoro. I primi si manifesteranno nel breve-medio periodo, mentre quelli riguardanti il commercio e la mobilità della forza lavoro si materializzeranno dopo alcuni anni che le negoziazioni saranno concluse.

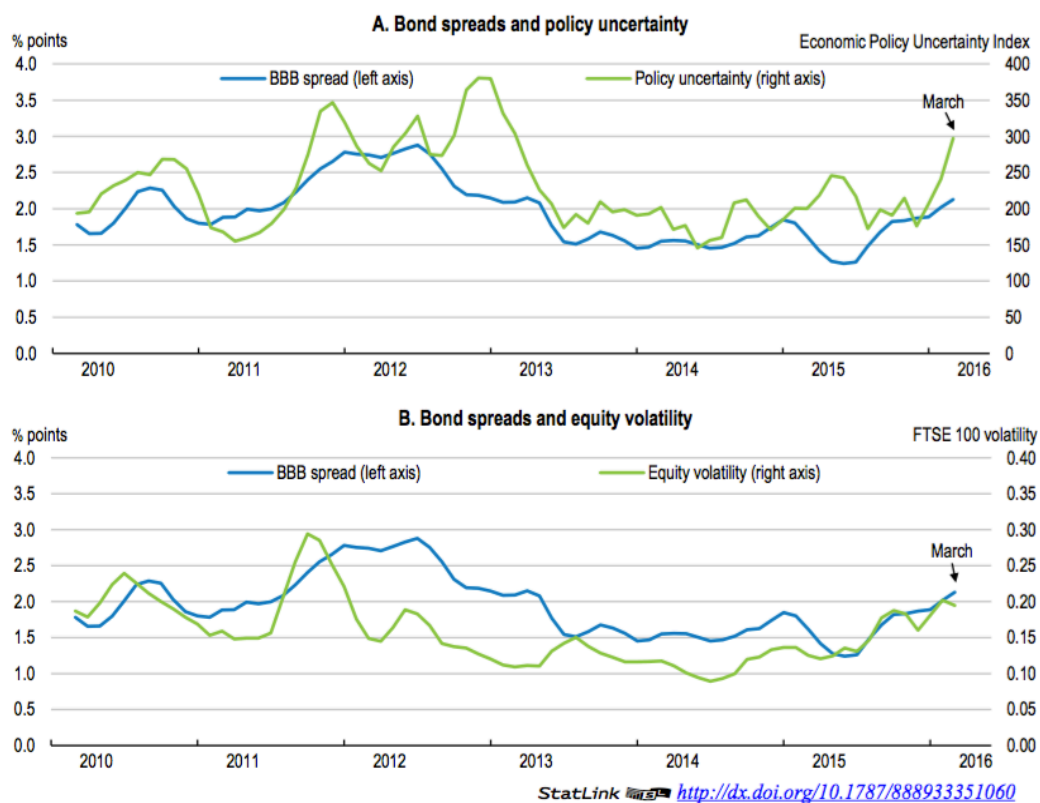
## **1. L'impatto nei mercati finanziari**

### *1.2 Incertezza*

L'uscita del Regno Unito dall'Unione Europea ha causato una notevole incertezza che continuerà ad essere presente visto che ancora non è stata deciso un definitivo processo di uscita dall'Unione e le negoziazioni commerciali, che definiranno gli accordi sugli scambi tra Unione europea e Regno Unito, sono previste per il biennio 2019-2023.

Nel frattempo nei mercati finanziari si è assistito a un notevole incremento della volatilità, conseguentemente al clima di incertezza presente non solo nel paese direttamente interessato ma anche nei restanti paesi europei. Esperienze passate testimoniano che un elevato livello d'incertezza è in genere associato ad alti spread delle obbligazioni societarie e ad un alta volatilità, come può mostrare la figura 1:

**Figura 1**



1. All data are three month moving averages, ending in the current month. The corporate bond spread is the spread between 10-year BBB corporate bonds and the 10-year government bond rate. Policy uncertainty is measured by the Economic Policy Uncertainty Index.

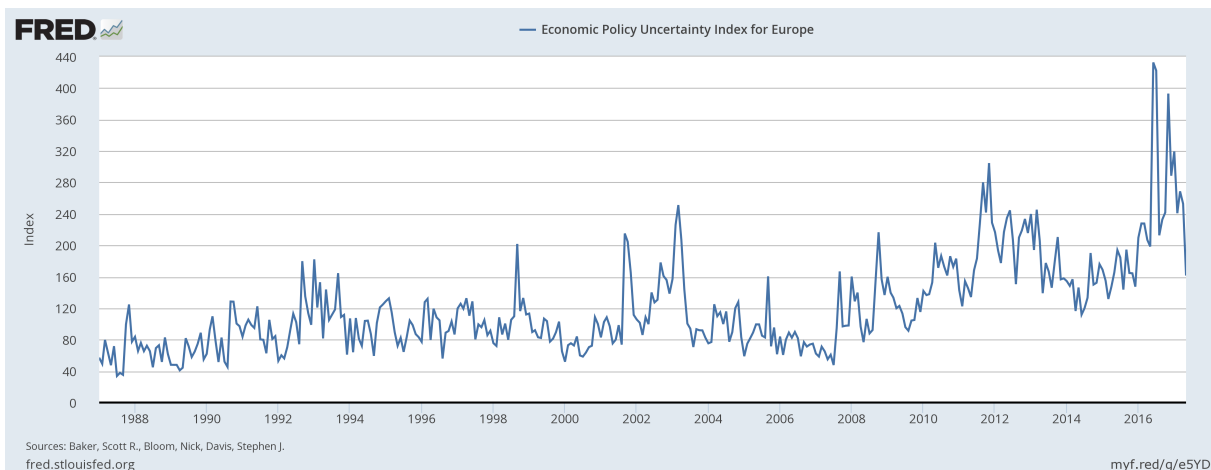
Source: OECD calculations based on Datastream and [www.policyuncertainty.com/](http://www.policyuncertainty.com/).

L'indice di incertezza della politica economica ha iniziato ad aumentare dall'inizio del 2016 quando David Cameron ha annunciato che si sarebbe tenuto un referendum per decidere se il Regno Unito dovesse o meno restare nell'Unione Europea.

Come si può vedere dalla figura 2, l'indice relativo all'Europa ha avuto un andamento crescente e ha raggiunto un picco proprio nel periodo della Brexit.<sup>1</sup>

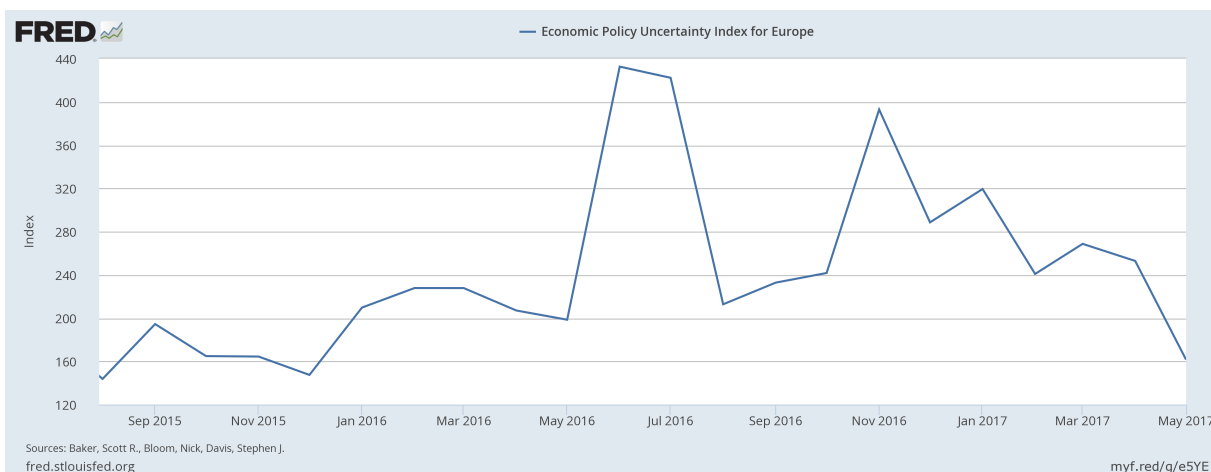
<sup>1</sup> Fonte figura 2, 3, 4: FRED Federal Reserve Bank of St. Louis

**Figura 2**

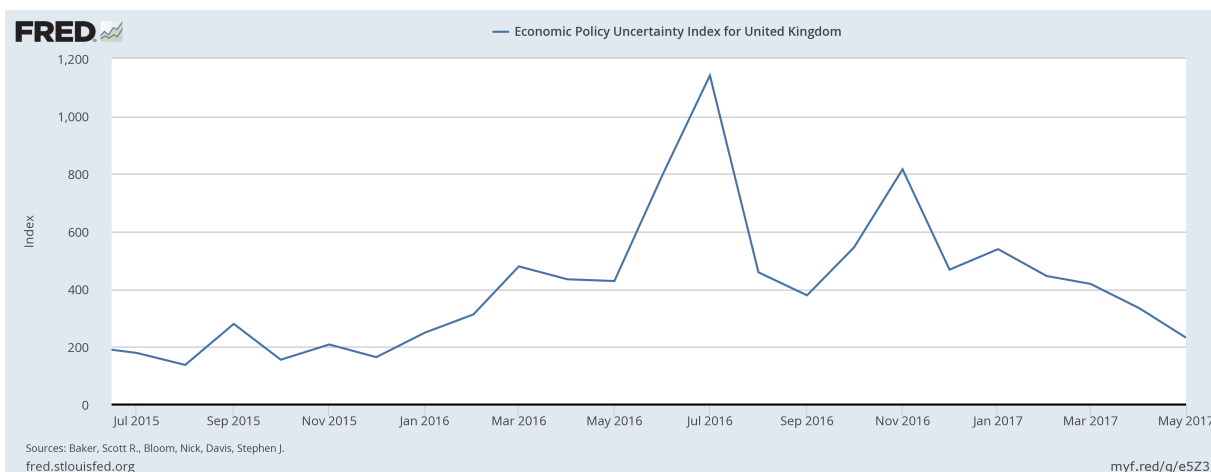


La figura 3 mostra l'andamento dell'indice di incertezza della politica economica in un periodo temporale più ristretto (settembre 2015 – maggio 2017), dal quale si può notare che durante il referendum ha raggiunto i livelli mai visti prima.

**Figura 3**



**Figura 4**



Nel Regno Unito l'indice di incertezza è stato maggiore rispetto a quello europeo (Figura 4). Questo avrebbe potuto deprimere i prezzi delle attività, ridurre la disponibilità di credito bancario e aumentarne il relativo costo per il settore privato. L'incertezza ha colpito il clima di fiducia e potrebbe spingere le famiglie e le imprese a posticipare le loro decisioni di spesa. Questi shocks andrebbero ad affliggere il Regno Unito, con un'alta probabilità di essere trasmessi in altri paesi, soprattutto europei.<sup>2</sup>

### *1.2 Effetti di breve termine*

Nella settimana precedente il referendum si è assistito ad un'ondata di ottimismo che ha portato un aumento dei prezzi dei titoli. Le azioni britanniche ed europee hanno avuto grandi guadagni durante tale periodo: il FTSE 100, il FTSE 250 e lo STOXX Europe 600 hanno registrato una variazione positiva oltre il 5%, solo S&P 500 ha avuto una variazione positiva più ridotta. Durante lo stesso periodo sia la sterlina che l'euro si sono apprezzati rispetto al dollaro: la prima del 5%, l'altro di circa l'1,5%. (Figura 5)

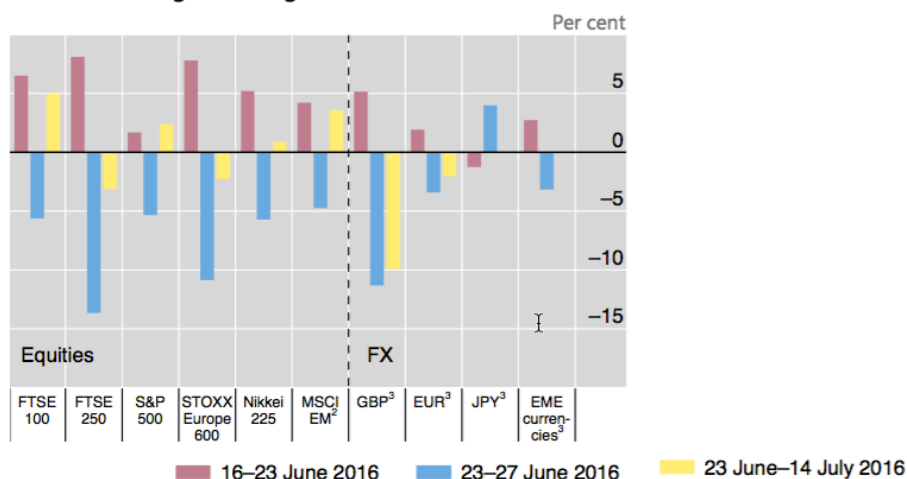
---

<sup>2</sup> OECD working paper no. 16 "The economic consequences of Brexit: a taxing decision", Settembre 2016

Figura 5 BIS Quarterly Review, Settembre 2016

### Brexit vote had a transient impact on most asset prices<sup>1</sup>

Stock and foreign exchange markets



EUR = euro; GBP = pound sterling; JPY = yen.

EA = euro area; EMEs = emerging market economies; US = United States.

<sup>1</sup> Changes over the stated period. <sup>2</sup> MSCI Emerging Markets index, in US dollars. <sup>3</sup> A decrease indicates depreciation of the stated currency against the US dollar. For the EME currencies, simple average of Brazilian real, Chinese renminbi, Colombian peso, Czech koruna, Hungarian forint, Indian rupee, Indonesian rupiah, Korean won, Malaysian ringgit, Mexican peso, Polish zloty, South African rand and Turkish lira.

Sources: Bank of America Merrill Lynch; Bloomberg; BIS calculations.

La mattina del 24 giugno gli investitori si sono svegliati con una spiacevole sorpresa: il Regno Unito aveva deciso di lasciare l'Ue. Il risultato ha colto di sorpresa i mercati, innescando una rapida revisione dei prezzi. La sterlina è sprofondata del 10%, passando da \$1.50 a \$1.34, il livello più basso raggiunto dai primi anni '70. L'Euro ha subito un forte calo rispetto al dollaro (-2.97).

I principali indici di borsa nelle economie avanzate mostravano risultati drammatici: c'è stata una caduta del 15% del FTSE 250, il FTSE 100 ha perso 500 punti e l'indice DAX di Francoforte è caduto dell'8.6%; Madrid è collassata del 13% e il CAC di Parigi quasi del 9%. Penalizzata anche la Borsa Italiana, con l'indice Ftse Mib che non è riuscito ad aprire, segnando un ribasso teorico del 14,60%; all'avvio della sessione il listino ha perso oltre l'11% e le banche in particolare si trovavano sul fondo: MPS era stata sospesa per eccesso di ribasso e Intesa SanPaolo, Banco Popolare e Unicredit erano crollate di oltre il 20%, vedendo andare in fumo oltre un quinto di capitale.

Le quotazioni oro sono salite oltre il 5% riflettendo la massima avversione al rischio che ha portato gli investitori a posizionarsi sul bene rifugio per eccellenza.

I prezzi delle azioni sono calati su scala globale e i rendimenti degli assets a basso rischio



sono diminuiti, riflettendo sia un'alta avversione al rischio sia l'aspettativa di una politica monetaria più agevole, in particolare nelle economie più avanzate. Infatti, la Banca Centrale Europea difficilmente tollererà un prolungato deterioramento del costo del denaro che inciderebbe negativamente sull'inflazione. In caso di forte volatilità, la BCE probabilmente interverrà per tranquillizzare i mercati e potrebbe anche ampliare il piano di acquisto di titoli. Il voto brexit ha attivato un riassetto della politica monetaria a livello globale. Poiché il miglioramento della crescita complessiva è ancora debole ed è presente un'inflazione persistentemente bassa, l'incertezza causata dalla Brexit può essere un elemento per innescare una risposta da parte delle banche centrali: i tassi di riferimento potrebbero stare "più bassi per più tempo".<sup>3</sup>

Nel periodo 23 giugno – 14 luglio (Figura 5) le variazioni dei titoli sono state più limitate mentre il tasso di cambio sterlina-dollaro è rimasto a un deprezzamento del 10%.

In seguito al forte indebolimento della sterlina rispetto all'euro si possono verificare effetti di cambio specifici per paese. Tuttavia per tutti i paesi dell'area, a eccezione dell'Irlanda, l'apprezzamento dell'euro sulla sterlina è stato più che compensato dal deprezzamento dell'euro in termini effettivi nei confronti delle altre valute principali.<sup>4</sup>

---

<sup>3</sup> BIS Quarterly Review, September 2016

<sup>4</sup> Investment research, Maxime Alimi

In generale gli effetti sui mercati finanziari relativi al periodo 23 giugno 2016 – 12 aprile 2017 possono essere riassunti come nella figura 6:<sup>5</sup>

**Figura 6**

<b>Effetto sui mercati finanziari del Referendum sulla Brexit</b> <i>(variazioni tra il 23 giugno 2016 e il 12 aprile 2017)</i>		
Mercato	Indice	Variazione
Indici azionari	S&P 500 (USA)	11%
	Eurostoxx 600 (Europa)	10%
	DAX (Germania)	19%
	FTSE MIB (Italia)	11%
	FTSE 100 (Regno Unito)	16%
	Nikkei (Giappone)	14%
	Hang Seng (Hong Kong)	17%
Indici azionari bancari	S&P 500 Banks (USA)	31%
	Eurostoxx 600 Banks (Area dell'euro)	15%
	GERMANY DS – Banks (Germania)	11%
	FTSE All-Share Italy Banks (Italia)	0%
	FTSE 350 Banks (Regno Unito)	22%
Tassi di cambio	EUR USD	-6%
	GBP EUR	-10%
	GBP USD	-16%
Tassi a 10 anni	Germania	10 p. b.
	Italia	90 p. b.
	Regno Unito	-32 p. b.
	USA	49 p. b.
Volatilità attesa	VIX	-1 p. p.
Indici CDS	ITRAXX Europe	2 p. b.
	ITRAXX Senior Financial	-2 p. b.
Oro		1%

Fonte: elaborazioni su dati Thomson-Reuters Datastream e Bloomberg; p. b.: punti base; p. p.: punti percentuali.

<sup>5</sup> “Brexit: possibili riflessi su economia e finanza” Testimonianza del Vice Direttore Generale della Banca d’Italia Luigi Federico Signorini, Roma, 26 aprile 2017.

### *1.3 Banche e servizi finanziari*

“Con la Brexit le banche europee devono prepararsi al peggio” dichiara durante un discorso a Francoforte Sabine Lautenschlaeger, attualmente Vicepresidente del Consiglio di Vigilanza e membro del comitato esecutivo della Banca Centrale Europea.<sup>6</sup>

L'esito dei negoziati è ancora incerto ma sicuramente l'abbandono dell'Europa da parte del Regno Unito avrà un impatto su entrambe le parti in questione e sul settore finanziario in particolare. Da una parte potrebbe cambiare l'accesso delle banche britanniche al mercato unico, dall'altra le banche con sede in Europa dovranno progettare la propria reazione: l'approccio più prudente da adottare dovrebbe essere quello di prepararsi al peggio dato che è ignoto se ci saranno degli accordi intermedi per alleviare la pressione temporale e consentire una transazione morbida.

Nel frattempo la BCE insieme alle autorità nazionali ha messo in atto un piano per affrontare la Brexit dal punto di vista della vigilanza<sup>7</sup>: sarà fatta resistenza a qualsiasi tentativo di abbassare i livelli di vigilanza poiché tutte le banche dell'Eurozona devono soddisfare gli standard di qualità imposti dalla Banca Centrale Europea, (indipendentemente dalle richieste del Regno Unito.)

Inoltre Sabine Lautenschlaeger ha aggiunto che le banche che operano nell'Eurozona devono essere “banche vere” e non “società bancarie fittizie”. Ciò vuol dire che dovranno avere una specifica divisione locale per la gestione dei rischi, personale locale a sufficienza e un'indipendenza operativa.

Gli effetti più tangibili della Brexit si vedranno proprio nel settore bancario. La perdita dei passport rights è quasi certa, a meno che il negoziato con l'Ue non prenda una piega improbabile visto come sta iniziando.

Sono 2079, calcola l'European Banking Authority (EBA), le istituzioni finanziarie con base a Londra, fra britanniche e straniere, in possesso dei passport rights, i diritti di operare in tutta l'Ue senza altre formalità ai sensi della direttiva Mifid (Markets in financial instruments). Un numero che non ha eguali in nessun'altra nazione europea: la seconda è Cipro con 148 società e la terza il Lussemburgo con 79. Tutte dovranno aprire non più solo una filiale ma una vera e propria succursale in qualche altro Paese comunitario, con gli adempimenti che comporta un'azione del genere come la burocrazia iniziale e il conseguimento di tutte le autorizzazioni. La dislocazione di personale prevista è gigantesca. Londra aveva appena conquistato,

---

<sup>6</sup> Articolo Ansa.it “Banche Ue si preparino al peggio”

<sup>7</sup> La BCE, tramite il Meccanismo di vigilanza unico, salvaguarda la sicurezza e la solidità del sistema bancario, accresce l'integrazione e la stabilità finanziarie e assicura una vigilanza coerente.

battendo New York e Hong Kong, la prima posizione nel Global Financial Centers Index (GFCI) il quale calcola il potere competitivo dei centri finanziari ed è pubblicato ogni sei mesi. Tutte le maggiori istituzioni creditizie avevano ulteriormente potenziato gli organici nella capitale britannica: Goldman Sachs è arrivata ad avervi 5500 dipendenti, Bank of America Merrill Lynch 4.500, Morgan Stanley 5000, JP Morgan 7000, Citigroup 7000. Proprio molte di queste banche d'affari più importanti al mondo con sede legale nel Regno Unito hanno già cominciato ad avviare le pratiche per spostare le loro operazioni fuori dal paese.

Colossi del credito europei e grandi banche americane come JP Morgan, Goldman Sachs, Bank of America, Citigroup e Morgan Stanley dopo la Brexit avranno bisogno di una nuova sede legale in Europa.

Il cuore della finanza europea sta cambiando e deve rassegnarsi all'esodo di migliaia di banchieri. Questo potrebbe favorire l'Europa che si prepara ad accogliere una nuova città come hub finanziario: le possibili scelte sono Francoforte, Dublino, Parigi, Amsterdam, Madrid e Milano. Secondo un sondaggio del Financial Times la città tedesca, sede della Banca Centrale Europea, diventerà il centro di gravità delle operazioni finanziarie per il Vecchio Continente.

Nel frattempo i banchieri intervistati hanno sottolineato che il Lussemburgo potrebbe guadagnare posti di lavoro nel risparmio gestito e assicurativo, mentre Varsavia dovrebbe beneficiare di un'altra ondata di outsourcing.

American International Group ha dichiarato, tramite Anthony Baldwin, Chief Executive di AIG Europe, di puntare ad avviare attività assicurative in Lussemburgo, dove Blackstone avrebbe deciso di spostare una sua sussidiaria per l'Unione Europea.

Anche Goldman Sachs inizierà a spostare centinaia di posti di lavoro da Londra prima che venga messo in atto qualsiasi accordo Brexit e ciò lo ha confermato Richard Gnodde, amministratore delegato di Goldman Sachs International, specificando che i dipendenti in questione verranno spostati nelle banche locali.

La cooperativa inglese di assicurazioni Lloyd's ha annunciato di spostare parte delle attività in Europa, più specificamente a Bruxelles. Inga Beale, amministratore delegato del gruppo, ha dichiarato: "È importante per noi poter offrire al mercato e ai clienti una soluzione efficace che ci permetta di continuare le nostre attività senza interruzioni quando il Regno Unito lascerà definitivamente l'Ue".<sup>8</sup> Il gruppo punta a rendere operativa la sede di Bruxelles dal primo gennaio 2019, dopo aver ottenuto l'approvazione dell'autorità di controllo.

Questo per l'Ue implicherebbe non solo un aumento della produzione dei servizi ma anche

---

<sup>8</sup> [www.theguardian.com](http://www.theguardian.com) 30 marzo 2017

della produttività, considerato che è più elevata nel settore finanziario rispetto agli altri settori.

## 2. Effetti sulla crescita economica, sulle relazioni commerciali e sugli investimenti esteri

### 2.1 Crescita economica

L'incertezza causata dalla Brexit non influenza solo i mercati finanziari e il settore bancario, ma anche la futura crescita del Regno Unito e dei restanti paesi europei. Stando alle previsioni,<sup>9</sup> già alla fine del 2016 ci sarebbe dovuto essere un forte calo della crescita a cui però ancora adesso non si è assistito, visto che la crescita è un fenomeno che richiede tempo per adattarsi ai cambiamenti e inoltre questi non si sono ancora verificati. Si è assistito di fatto solo a una depressione del clima di fiducia che si potrebbe causare un rallentamento della crescita (soprattutto per il Regno Unito)<sup>10</sup>, ma minimo in confronto a quello che probabilmente si presenterà quando saranno conclusi i negoziati con l'Ue.

Infatti il World Economic Outlook di Aprile 2017 prevede un rallentamento solo nel 2018<sup>11</sup>, cioè quando forse sarà fatta più chiarezza sulla Brexit dato che probabilmente sarà più chiara quale strada intendono scegliere di percorrere sia il Regno Unito che l'Unione Europea.

**Figura 7 World Economic Outlook April 2017**

*(Percent change, unless noted otherwise)*

	2016	Projections		Difference from January 2017 WEO Update <sup>1</sup>		Difference from October 2016 WEO <sup>1</sup>	
		2017	2018	2017	2018	2017	2018
<b>World Output</b>	<b>3.1</b>	<b>3.5</b>	<b>3.6</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>
<b>Advanced Economies</b>	<b>1.7</b>	<b>2.0</b>	<b>2.0</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>
United States	1.6	2.3	2.5	0.0	0.0	0.1	0.4
Euro Area	1.7	1.7	1.6	0.1	0.0	0.2	0.0
Germany	1.8	1.6	1.5	0.1	0.0	0.2	0.1
France	1.2	1.4	1.6	0.1	0.0	0.1	0.0
Italy	0.9	0.8	0.8	0.1	0.0	-0.1	-0.3
Spain	3.2	2.6	2.1	0.3	0.0	0.4	0.2
Japan <sup>2</sup>	1.0	1.2	0.6	0.4	0.1	0.6	0.1
United Kingdom	1.8	2.0	1.5	0.5	0.1	0.9	-0.2
Canada	1.4	1.9	2.0	0.0	0.0	0.0	0.1
Other Advanced Economies <sup>3</sup>	2.2	2.3	2.4	0.1	0.0	0.0	0.0

L'attività economica ha guadagnato un rilancio nella seconda metà del 2016, soprattutto nelle economie avanzate. La crescita è rimasta solida nel Regno Unito, contrariamente alle aspettative, passando dall'1.6% al 2.4% in ragione d'anno; l'occupazione ha continuato a crescere e la domanda domestica si è dimostrata resiliente alle conseguenze del referendum.

<sup>9</sup> IMF, World Economic Outlook July 2016, World Economic Outlook October 2016

<sup>10</sup> IMF, World Economic Outlook April 2017

<sup>11</sup> IMF, World Economic Outlook April 2017

Molto è dipeso dalle misure espansive messe in atto dalla Banca di Inghilterra in agosto e dall'orientamento più accomodante della politica di bilancio. In particolare il 3 agosto scorso la Banca d'Inghilterra ha ridotto di 25 punti base il tasso di riferimento; riavviato gli acquisti di titoli del Tesoro; lanciato nuovi programmi che prevedono l'estensione di prestiti alle banche commerciali.

Come mostra la figura 8, le previsioni di crescita del Regno Unito per il 2017 sono state riviste al rialzo, ma nel corso dell'anno gli analisti continuano ad attendersi un rallentamento, il quale sarà probabilmente più rilevante nel biennio 2018-20 come si attende la Banca d'Inghilterra.

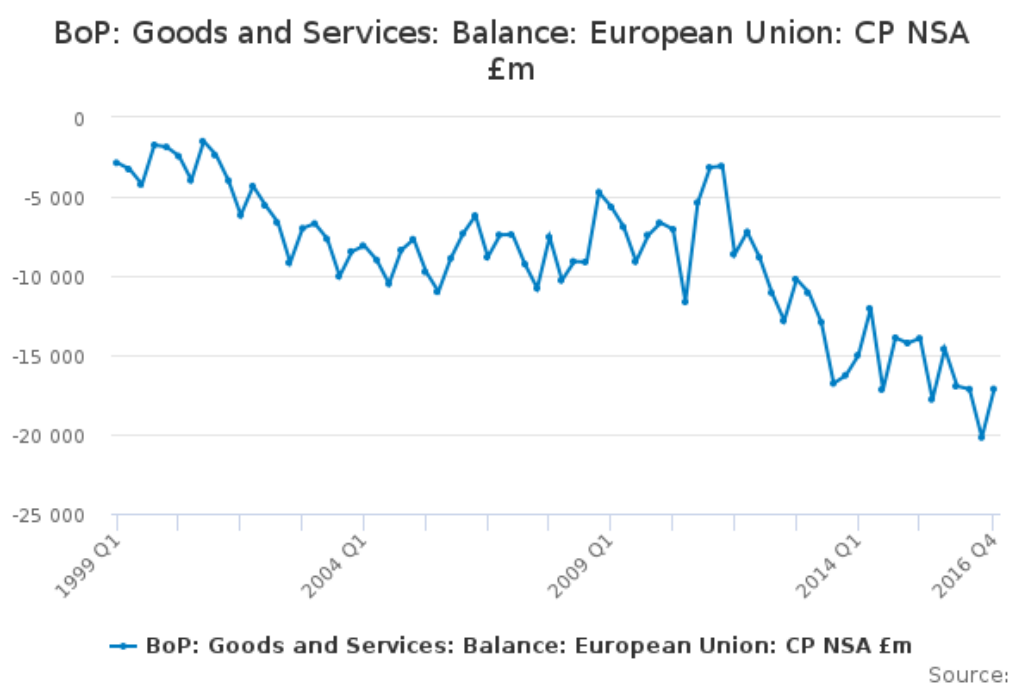
Gli effetti sulla crescita dell'Eurozona saranno in media contenuti; infatti si prevede un tasso di crescita dell'1.7% nel 2017 e dell'1.6% nel 2018. Tuttavia tale proiezione include effetti al ribasso specifici per singoli paesi. Essi riguardano ad esempio le conseguenze negative sulla fiducia in quelle economie aventi stretti legami con il Regno Unito, oltre che l'indebolimento del turismo e gli andamenti sfavorevoli del mercato immobiliare in determinati paesi. In aggiunta, derivando soprattutto dalla dinamica considerevolmente più fiacca degli investimenti, la revisione al ribasso della crescita britannica inciderà in misura sproporzionata sui partner commerciali che forniscono beni di investimento al Regno Unito.

## 2.2 Relazioni commerciali

L'uscita del Regno Unito dall'Unione Europea influenzerà sicuramente gli scambi commerciali, rendendo elevato il costo da sopportare per effettuare scambi di merci e servizi e quindi riducendo il volume del commercio.

Il Regno Unito è importatore netto dall'Unione Europea, avendo importato nel 2016 merci e servizi per un valore pari a 311,994 milioni di sterline (355,792 milioni di euro<sup>12</sup>) e esportandone solo 240,560 milioni di sterline (274,330 milioni di euro<sup>13</sup>).<sup>14</sup> Quindi l'Ue presenta un surplus commerciale con il Regno unito pari a 71,434 milioni di sterline (81,462 milioni di euro<sup>15</sup>).

**Figura 8 Source: ONS**



<sup>12</sup> tasso di cambio al 16 giugno 2017

<sup>13</sup> tasso di cambio al 16 giugno 2017

<sup>14</sup> <https://www.ons.gov.uk/economy/nationalaccounts/balanceofpayments/timeseries/l7px/ukeya>  
<https://www.ons.gov.uk/economy/nationalaccounts/balanceofpayments/timeseries/l7d7/ukeya>

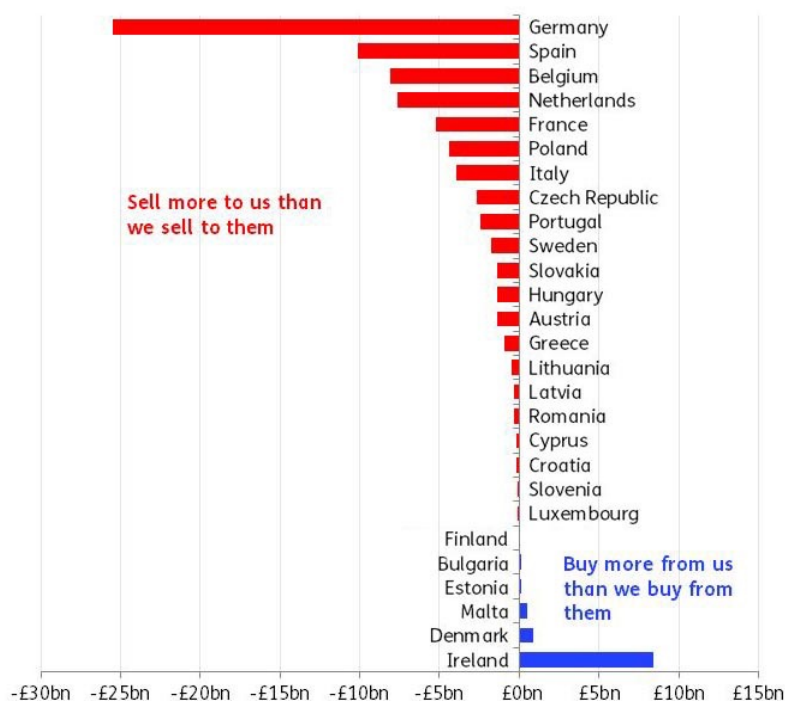
<sup>15</sup> tasso di cambio al 16 giugno 2017

La figura 10 mostra la bilancia commerciale tra il Regno Unito e i restanti paesi europei. I paesi che presentano un avanzo commerciale sono rappresentati in rosso: essi esportano nel Regno Unito più di ciò che importano. Gli altri, come Malta, Danimarca e Irlanda, sono fortemente dipendenti dalle importazioni provenienti dal Regno Unito e sono anche quelli che subiranno un impatto maggiore quando aumenteranno i costi del commercio.

Figura 10 fonte: ONS

## Trade with other EU countries

Balance of trade in goods and services with other EU countries, 2015



### 2.3 Possibili accordi commerciali tra Regno Unito e Unione Europea

Le negoziazioni per stabilire le future relazioni commerciali tra Regno Unito e Unione Europea non inizieranno prima del 29 marzo 2019. Entro tale termine dovrebbe essere discusso e stabilito il processo formale di uscita del Regno Unito dall'Unione e solo in seguito potranno iniziare i negoziati commerciali. Ciò lo ha annunciato Michel Barnier<sup>16</sup> in un intervento al Comitato delle regioni del 22 marzo 2017, respingendo l'ipotesi sostenuta dal governo inglese di condurre in parallelo i due negoziati. Barnier ha poi indicato che l'accordo sulla futura relazione tra l'UE e il Regno Unito:

- dovrà essere considerato un accordo "misto" e quindi sottoposto alla ratifica da parte di tutti i Parlamenti nazionali degli Stati membri dell'UE;

<sup>16</sup> Dal 27 luglio 2016 negoziatore capo alla guida della task force della Commissione Europea



- comprenderà come elemento centrale un accordo di libero scambio che dovrà essere negoziato tenendo presente che si tratterà di un accordo senza precedenti, poiché il Regno Unito, a differenza di altri Stati terzi con i quali l'UE ha firmato accordi di libero scambio (come Corea e Canada), ha già una perfetta integrazione con l'UE in termini di standard e norme. È però naturale che il Regno Unito godrà di condizioni meno favorevoli di uno Stato membro.<sup>17</sup>

Le alternative che potrebbero essere applicate interamente, parzialmente o considerate solo come base di un accordo personalizzato, sono in teoria 5.<sup>18</sup>

**Figura 11 Possible post-Brexit arrangements with the European Union**

Accordi	Esempi	Caratteristiche
<b>European Economic Area (EEA)</b>	Islanda, Norvegia, Liechtenstein	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Contribuire al budget UE</li> <li>- Libertà di movimento di beni, capitali, servizi e persone</li> <li>- Non partecipazione all'EUCU</li> <li>- Limitata influenza sulle norme</li> </ul>
<b>European Free Trade Association (EFTA)</b>	Svizzera	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Contribuire al budget UE</li> <li>- Accordi commerciali coi singoli paesi UE e tra settori industriali</li> <li>- Mancanza dei passporting rights per le banche</li> <li>- Non partecipazione all'EUCU</li> <li>- Limitata influenza sulle norme</li> </ul>
<b>Custom union</b>	Turchia	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Libero accesso ai singoli principali mercati UE, eccetto per i servizi finanziari</li> <li>- Adozione della tariffa esterna dell'UE per il commercio extra-europeo</li> <li>- Limitata influenza sulle norme</li> </ul>
<b>Free Trade Agreement</b>		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Accesso alla maggior parte dei singoli mercati UE, eccetto per i servizi finanziari</li> <li>- Mancanza del pieno accesso ai servizi e dei passporting rights per le banche</li> </ul>
<b>World Trade Organization – Most Favoured Nation</b>		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Commercio con l'UE soggetto alla tariffa esterna europea</li> </ul>

1. L'adesione allo spazio economico europeo (European Economic Area – EEA), di cui fanno parte, oltre agli Stati membri dell'Unione europea, Islanda, Liechtenstein e Norvegia. L'appartenenza all'EEA assicura agli Stati non-UE la piena partecipazione al mercato unico europeo e comporta l'adesione alle “quattro libertà” (libera circolazione di persone, beni, servizi e capitali), con gli stessi diritti e obblighi degli

<sup>17</sup> <http://documenti.camera.it/Leg17/Dossier/pdf/AS018.pdf>

<sup>18</sup> - Luigi Federico Signorini “Brexit: possibili riflessi su economia e finanza” Vice Direttore Generale della Banca d'Italia, Roma, 26 aprile 2017.

- OECD working paper no. 16 “The economic consequences of Brexit: a taxing decision”, Settembre 2016

Stati membri dell'Unione, ivi compreso un contributo finanziario. Gli Stati non-UE tuttavia non concorrono a definire in seno agli organismi dell'Unione (Commissione, Parlamento e Consiglio) le regole per la partecipazione al mercato unico che però devono applicare. Questo tipo di accordo è adeguato a piccoli paesi e il Regno Unito cercherà di contrattarne uno più simmetrico, che possa riflettere la sua grandezza, anche se sarà difficile che gli altri paesi europei scendano a compromessi. Inoltre l'adesione all'EEA implicherebbe la libera circolazione delle persone, principio che il Regno Unito ha espressamente dichiarato di non voler adottare. Quindi è improbabile che tale accordo possa essere scelto alla fine delle negoziazioni.

2. L'adesione all'Associazione europea di libero scambio (EFTA) come la Svizzera. Questo accordo prevede di contribuire al budget europeo, stipulare accordi bilaterali con gli stati membri, non partecipare all'EUCU (European Union Custom Union) e non avere la possibilità di influire sulle norme europee. Di base non prevede le quattro libertà fondamentali (anche se la Svizzera ha adottato accordi per la libera circolazione delle merci), quindi è difficile che il Regno Unito e l'Ue optino per una simile soluzione: il primo ha bisogno della libera circolazione di servizi e capitali per mantenere la sua posizione come principale centro finanziario, mentre la seconda ha necessità di conservare il libero movimento delle persone.
3. La partecipazione a un'unione doganale con l'Unione europea, come nel caso della Turchia. Essa prevede la libera circolazione dei beni, l'obbligo di recepirne la normativa europea, la rinuncia a decidere i propri dazi doganali e la possibilità di stringere accordi commerciali indipendenti. Anche in questo caso non si prevede la libera circolazione di servizi e capitali, ma la restrizione prevista sull'immigrazione sarebbe un punto a favore per il Regno Unito. Quindi potrebbe essere una soluzione adeguata se quest'ultimo riuscisse anche a negoziare un accordo di libera circolazione di servizi e capitali.
4. Un accordo di libero scambio
5. Infine, se non si raggiungesse nessun accordo, i rapporti commerciali sarebbero regolati dalle norme del WTO (World Trade Organization). In questa ipotesi il Regno Unito applicherebbe le tariffe attualmente in vigore per l'Unione, almeno fino a quando non adotterà un proprio schema tariffario; in altre parole, il Regno Unito e l'Unione europea applicherebbero fra loro le stesse tariffe commerciali che attualmente l'Unione applica all'esterno. In tal caso sarebbero applicabili le tariffe massime sul 95% del valore dei beni esportati, con una media tariffaria intorno al 3% (ad eccezione di automobili (10%) e tabacco (oltre il 70%) sui quali sarebbero imposte

le tariffe più alte).<sup>19</sup> Solitamente i servizi sono esentati dalle tariffe sulle importazioni ma tramite barriere non tariffarie può essere ristretto l'accesso al mercato unico e per il Regno Unito sarebbe difficile esportare servizi finanziari verso l'Europa. Considerando solo l'effetto d'impatto, quindi trascurando una possibile riallocazione dei flussi commerciali, i dazi sulle merci esportate dall'Unione a 27 paesi verso il Regno Unito ammonterebbero a circa €16 miliardi, quelli sulle merci britanniche esportate verso l'Unione a oltre 6. L'incidenza media dei dazi sul valore sarebbe più elevata (5,2 per cento) per le esportazioni dall'Unione al Regno Unito che per i flussi opposti (3,9), per effetto della diversa composizione settoriale.

Dato inoltre che la struttura delle esportazioni differisce tra i paesi dell'Unione, l'incidenza media delle tariffe applicate alle esportazioni verso il Regno Unito sarebbe diversa. Per la Germania la tariffa sarebbe analoga a quella media dell'Unione; per Francia e Italia sarebbe leggermente più bassa; Irlanda, Spagna e Polonia si troverebbero a fronteggiare dazi medi superiori al 6 per cento.

In Italia l'imposizione delle attuali tariffe europee sulle esportazioni verso il Regno Unito penalizzerebbe poco (con dazi attorno al 2 per cento del valore) il comparto delle macchine e dei prodotti meccanici, a cui si riconduce il 20 per cento delle nostre esportazioni verso quel paese; in misura maggiore il settore agroalimentare (che ha una quota di quasi il 10 per cento), l'abbigliamento-calzature (8,2 per cento) e soprattutto gli autoveicoli, la cui quota (12 per cento) è tuttavia assai minore di quella di altri paesi (Germania 33, Spagna 32, Belgio 26).<sup>20</sup>

L'adozione di qualsiasi tipo di accordo causerebbe un notevole aumento dei costi commerciali; in particolare diventerebbero elevati i costi amministrativi legati al controllo doganale e i costi di adeguamento per rispettare le norme d'origine e le valutazioni di conformità. Tuttavia, a parte nell'approccio MFN, il commercio dei beni rimarrà sostanzialmente libero da barriere.<sup>21</sup>

---

<sup>19</sup> OECD working paper no. 16 "The economic consequences of Brexit: a taxing decision", Settembre 2016

<sup>20</sup> Alimi Maxime "L'impatto economico della Brexit sull'UE", AXA investment managers, 31 maggio 2016

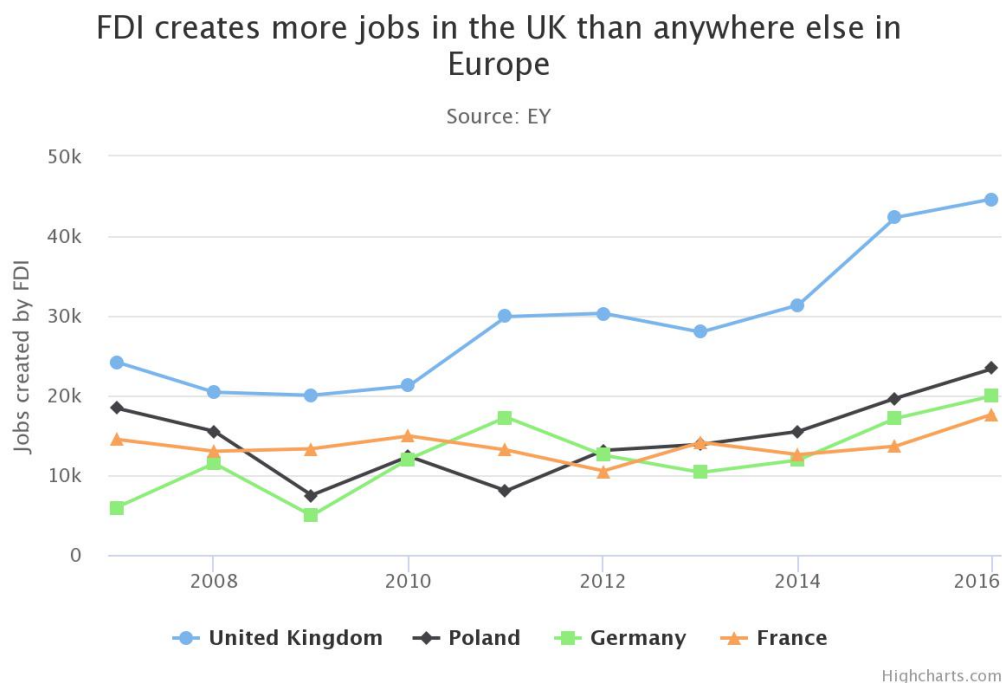
<sup>21</sup> OECD working paper no. 16 "The economic consequences of Brexit: a taxing decision", Settembre 2016

## 2.4 Investimenti

Per molte società non europee, il Regno Unito è stato sempre considerato come la località prescelta per stabilire una sede regionale in Europa, rappresentando il 20% dei flussi in entrata a partire dal nuovo millennio. I fattori che sicuramente hanno contribuito sono stati la flessibilità dello scenario imprenditoriale e del mercato del lavoro, la lingua inglese, l'accesso ai mercati finanziari e al contesto internazionale, ma soprattutto la possibilità di accedere al mercato interno dell' UE.<sup>22</sup>

L'importanza del Regno Unito come principale mercato di destinazione si può anche identificare dai posti di lavoro creati dagli IDE nei quattro paesi europei più attraenti per tali investimenti. Si può notare che l'andamento è crescente e simile per tutti i paesi in esame, ma il Regno Unito si distacca notevolmente a partire dal 2010-2012, raggiungendo nel 2016 un livello molto elevato pari a oltre 40 mila impieghi.

**Figura 12 Fonte: EY**



Gli ampi flussi di IDE hanno contribuito a una maggiore integrazione tra Ue e Regno Unito e anche al rafforzamento dei loro vantaggi comparativi in molti fattori. Gli investimenti diretti esteri dell'Unione Europea si dirigono verso il Regno Unito in modo sproporzionato e sono

<sup>22</sup> OECD working paper no. 16 “The economic consequences of Brexit: a taxing decision”, Settembre 2016

relativi a un limitato numero di paesi europei come Olanda, Lussemburgo, Francia, Germania, Spagna e Irlanda. La quota degli FDI europei è molto più alta nel settore dell'energia, del commercio al dettaglio, del trasporto e in quello manifatturiero rispetto a quella nel settore dei servizi finanziari e professionali.<sup>23</sup>

L'attrattività del Regno Unito non è ancora diminuita, visto che molte società hanno deciso di investire nel paese anche dopo il Referendum, come riportato da un articolo del Telegraph: Softbank ha acquisito Arm per £24 miliardi, Nissan costruirà due nuovi modelli di automobili nel suo stabilimento nel Sunderland, Google creerà 3000 nuovi posti di lavoro, IBM ha annunciato di costruire quattro nuovi centri di dati, Snapchat ha avviato una base internazionale a Londra, Amazon darà vita a 5000 impieghi full-time, Toyota investirà £240 milioni per migliorare lo stabilimento di Butnaston nel Derbyshire e infine Qatar farà un investimento di £5 miliardi tra i prossimi 3-5 anni.<sup>24</sup>

Maria Borga, statistico alla divisione investimenti dell'OCSE, ha detto che l'aumento dei flussi di investimenti nel Regno Unito è un simbolo della confidenza nell'economia britannica, dovuto in larga parte alla caduta della sterlina. Gli investitori hanno acquistato a basso costo confidando in una successiva ripresa della sterlina.

Per adesso la Brexit non ha influenzato le scelte di investimento ma è probabile che, dopo le negoziazioni con l'UE, le imprese dovranno sostenere costi elevati per adattarsi al nuovo ordine europeo. Da una parte il Regno Unito potrebbe, ad esempio, tentare di competere più aggressivamente tramite una tassazione inferiore a quella europea e creando un ambiente economico più favorevole; questo potrebbe minare la competitività di alcuni paesi europei.<sup>25</sup>

Dall'altra però il Regno Unito potrebbe subire le conseguenze della Brexit perdendo la sua competitività a livello internazionale e parte dei flussi, prima destinati ad esso, potrebbero riversarsi sui restanti paesi europei. A questo punto le compagnie estere del settore dei beni sceglierebbero di investire nei paesi europei con lo scopo di assicurarsi l'accesso al mercato unico e le relazioni commerciali con i paesi non europei. Lo stesso potrebbe accadere agli IDE del settore finanziario se sarà più difficile esportare i servizi finanziari verso i paesi europei, a causa della perdita dei "passport rights".<sup>26</sup>

La Brexit potrebbe quindi rappresentare una grande opportunità per i paesi europei. Questi ultimi dovrebbero spingere le multinazionali a spostare in Europa le loro sedi centrali,

---

<sup>23</sup> Global Counsel, 2015 "Brexit: the impact on the UK and the EU". Autore: Gregor Irwin

<sup>24</sup> <http://www.telegraph.co.uk/business/2017/04/27/foreign-investors-back-brexit-britain/>

<sup>25</sup> Global Counsel, 2015 "Brexit: the impact on the UK and the EU". Autore: Gregor Irwin

<sup>26</sup> OECD working paper no. 16 "The economic consequences of Brexit: a taxing decision", Settembre 2016

attualmente collocate per la maggior parte nel Regno Unito. La nuova scelta allocativa però dipenderà dall'ambiente economico presente in ogni singolo paese europeo.

Il Regno Unito cercherà sicuramente di restaurare la propria competitività, magari tentando di fare concorrenza all'Unione Europea sul piano della regolamentazione sociale e della tassazione, (ma probabilmente non su quello della normativa ambientale.) Il rischio per l'Ue è che il Regno Unito operi come l'Irlanda ma con dimensioni dieci volte più grandi e più liberali rispetto ai vincoli imposti dall'Unione. Questo potrebbe impattare sull'Ue in due modi:

- distorcendo le scelte di allocazione e attirando gli investimenti lontano dall'Europa;
- mettendo sotto pressione quei governi europei nei quali si trovano imprese (inglesi) di rilevante

### 2.5 Classifica dei paesi più esposti

L'impatto della Brexit sugli altri restanti paesi europei dipende dalla loro connessione con il Regno Unito, dall'allineamento con gli obiettivi politici britannici oppure dalla loro vulnerabilità agli shocks.

L'intensità dell'esposizione rivelerà non solo i rischi che correranno i paesi membri, ma anche quanto essi hanno investito per tenere il Regno Unito nell'UE.

Di seguito una classifica che spiega quali paesi membri saranno maggiormente influenzati dall'uscita del Regno Unito dall'Unione Europea.<sup>27</sup>

**Figura 13 States ranked by exposure to Brexit Source: ONS, Bank of England, IMF, European Commission, EU Barometer Survey autumn 2014, CEIC, GC calculations, 2013.**

Rank	Country	Score		Country	Score
1	Netherlands	28			
2	Ireland	25	15=	Slovakia	12
3	Cyprus	23	15=	Spain	12
4	Portugal	17	17	Finland	11
5=	Greece	16	18=	Estonia	9
5=	Malta	16	18=	France	9
7	Sweden	16	18=	Hungary	9
8	Denmark	15	21	Poland	8
9	Czech Republic	14	22	Bulgaria	7
10=	Belgium	13	23	Austria	7
10=	Latvia	13	24	Romania	5
10=	Lithuania	13	25	Italy	5
13	Germany	13	26=	Croatia	4
14	Luxembourg	12	26=	Slovenia	4

<sup>27</sup> Gregor Irwin Global Counsel, 2015 "Brexit: the impact on the UK and the EU"

Figura 14 Metrics exposure Source: ONS, Bank of England, IMF, European Commission, EU Barometer Survey autumn 2014, CEIC, GC calculations, 2013.

	Exports to the UK % of GDP, 2013	FDI stock in the UK % of GDP, 2013	Regulatory policy alignment subjective	Residents in the UK % popln, 2013	UK bank links <sup>(a)</sup> % of GDP, 2014	Trade liberalising alignment subjective	Net budget contribtn. % of GNI, 2013	Output gap % potential, 2015	EU perception % negative, 2014	Overall Score <sup>(b)</sup>
Austria	1.3%	0.8%	No	0.2%	6%	Swing	0.4%	-1.1%	36%	7
Belgium	6.8%	4.9%	No	0.1%	21%	Swing	0.4%	-1.2%	22%	13
Bulgaria	1.9%	0.0%	No	0.7%	8%	Swing	-3.9%		18%	7
Croatia	1.2%	0.0%	No		6%	Swing	-0.1%		19%	4
Cyprus	7.1%	23.0%	No	4.0%	77%	Swing	-0.2%	-2.8%	38%	23
Czech Rep.	3.9%	0.0%	Swing	0.4%	3%	Swing	-2.4%		22%	14
Denmark	3.2%	1.9%	Yes	0.4%	12%	Yes	0.5%	-1.2%	18%	15
Estonia	1.5%	0.0%	Swing		1%	Swing	-4.3%	-0.6%	7%	9
Finland	1.8%	0.8%	Swing		16%	Swing	0.3%	-3.2%	17%	11
France	2.0%	4.3%	No	0.2%	25%	No	0.4%	-2.8%	23%	9
Germany	2.8%	2.4%	Swing	0.2%	19%	Swing	0.5%	0.0%	20%	13
Greece	1.7%	0.3%	No	0.4%	24%	Swing	-2.9%	-6.7%	44%	16
Hungary	3.7%	0.4%	No	0.7%	4%	Swing	-5.3%	0.0%	18%	9
Ireland	11.8%	7.5%	Yes	7.1%	174%	Swing	-0.2%	-1.4%	16%	25
Italy	1.4%	0.6%	No	0.2%	10%	No	0.2%	-4.2%	28%	5
Latvia	3.6%	0.0%	Swing	4.4%	3%	Swing	-3.4%		11%	13
Lithuania	3.4%	0.0%	Swing	5.3%	1%	Swing	-4.5%		6%	13
Luxembourg	4.1%	142.1%	No		365%	Swing	0.2%	-0.1%	16%	12
Malta	7.8%	11.8%	No		67%	Swing	-1.3%	0.3%	8%	16
Netherlands	7.6%	27.6%	Yes	0.4%	63%	Yes	0.4%	-4.0%	26%	28
Poland	2.8%	0.1%	No	1.9%	4%	No	-3.3%		6%	8
Portugal	2.6%	0.3%	No	1.3%	21%	Swing	-2.7%	-3.1%	25%	17
Romania	1.5%	0.0%	No	0.6%	2%	No	-3.0%		9%	5
Slovakia	3.2%	0.0%	Swing	1.0%	2%	Swing	-1.8%	-1.7%	19%	12
Slovenia	1.2%	0.0%	No		2%	Swing	-1.2%	-0.9%	17%	4
Spain	2.5%	6.0%	No	0.2%	8%	Swing	-0.3%	-3.5%	21%	12
Sweden	2.5%	2.2%	Yes	0.4%	14%	Yes	0.5%	-0.5%	22%	16

<sup>(a)</sup> This is the sum of UK bank liabilities and bank claims in the member state.

<sup>(b)</sup> Each channel is given a weight of 1 (moderate), 2 (significant) or 3 (severe), according to the grading in page 8. These are multiplied with scores from this table of 1 (medium), 2 (high) or zero corresponding to each channel. As the output gap and EU perception both relate to uncertainty an average score is used.

medium high n/a

Sources: ONS, Bank of England, IMF, European Commission, EU Barometer Survey autumn 2014, CEIC, GC calculations

In dettaglio alcuni dei principali paesi appartenenti alla classifica<sup>28</sup>:

## Olanda

Le imprese olandesi hanno fatto investimenti diretti nel Regno Unito per un valore pari a €177 miliardi, guadagnando oltre €9 miliardi, equivalenti a quasi 1.5% del PIL olandese.

L'Olanda ha esportato €42 miliardi in merci e €7 miliardi in servizi, gestendo un surplus di €6.8 miliardi. Tra i due paesi le connessioni nel settore finanziario sono molto intense, con prestiti bancari dalla Gran Bretagna per un totale di €236 miliardi nel 2014. La maggior parte delle banche olandesi, come ING, hanno operazioni rilevanti nel Regno Unito. Amsterdam potrebbe beneficiare della Brexit accaparrandosi i business londinesi, ma le banche e le attività olandesi subirebbero significative difficoltà.

<sup>28</sup> Global Counsel, 2015 "Brexit: the impact on the UK and the EU". Autore: Gregor Irwin Fonte dei dati: ONS, Bank of England, IMF, European Commission, EU Barometer Survey autumn 2014, CEIC, GC calculations, 2013.

## Irlanda

L'Irlanda è il paese più integrato con la Gran Bretagna in termini di commercio, supply chains, migrazione, lingua e cultura. Nel 2013 ha esportato €14.8 miliardi in beni e €5.8 miliardi in servizi nel Regno Unito, l'equivalente di quasi il 12% del PIL irlandese. Tuttavia è uno dei pochi paesi ad avere un deficit nei confronti del Regno Unito, importando €22.3 miliardi in merci e €9.1 miliardi in servizi. La relazione degli investimenti è ampia e reciproca, anche se l'investimento olandese in Inghilterra è limitato rispetto a quello britannico in Irlanda.

Sono molto elevati anche i legami finanziari: molte banche internazionali hanno attività a Dublino che sono profondamente integrate con Londra.

## Cipro

Cipro è uno stato di dimensioni ridotte e geograficamente lontano dal Regno Unito, ma ne è intensamente legato a causa di molteplici fattori storici e culturali. E' infatti membro del Commonwealth, è stato una colonia britannica e ancora oggi ospita due basi militari sovrane britanniche.

Nel 2013 ha esportato nel Regno Unito 1.3 miliardi di euro, pari a oltre il 7% del PIL, nonostante si trovi in una posizione di deficit commerciale e maggioranza delle export sono relative ai servizi. Questo riflette i grandi legami nel settore finanziario tra i due paesi: molte delle più grandi banche cipriote mantengono le operazioni più sostanziali e i depositi nel Regno Unito.

## Svezia

La Svezia è strettamente allineata con il Regno Unito nei dibattiti politici per molti fattori, tra cui la tradizione politica e la non adozione dell'euro. Entrambi i paesi poi supportano la liberalizzazione del commercio.

Le relazioni commerciali e di investimento sono significative, nonostante le connessioni con il settore finanziario siano meno forti rispetto a quelle che il Regno Unito ha con altri paesi, come Francia e Germania.

Nel 2013 la Svezia ha esportato €9 miliardi in beni e €2 miliardi in servizi, valori che rappresentano quasi il 2.5% del PIL, ma si trova in una posizione di deficit commerciale con il Regno Unito.

La Brexit potrebbe incoraggiare la tensione euroscettica che è già presente nella politica svedese.



## Belgio

Il Belgio ha delle relazioni molto intense con il Regno Unito e registra uno dei più alti surplus commerciali, pari all'1.8% del PIL (2013). Anche i rapporti di investimenti sono molto forti: nel 2014 le imprese belghe hanno versato €31 miliardi presso le banche britanniche. Anche se in Belgio è presente una tensione euroscettica, sarà influenzato dalla Brexit se questa spingerà altri paesi ad uscire dall'Ue, considerando che molte attività dell'Unione europea sono situate a Bruxelles.

## Germania

La Germania presenta un surplus commerciale con il Regno Unito di oltre €28 miliardi. I produttori tedeschi hanno esportato €67.5 miliardi, mentre l'esportazione di servizi ammontava a €4.1 miliardi nel 2013.

Il 40% degli investimenti tedeschi nel Regno Unito fa parte del settore dello stoccaggio e del trasporto. In totale le imprese tedesche hanno investito €68 miliardi, posizionandosi dietro a Olanda e Francia.

Molte banche tedesche hanno situato a Londra attività considerevoli, ma con la Brexit considereranno la possibilità di spostarle in Europa; in particolare la Deutsche Bank ha assunto 9000 impiegati a Londra e una parte di questi verrà probabilmente trasferita in Germania.

## Spagna

Alcune importanti imprese spagnole hanno fatto investimenti diretti di grande rilievo nel Regno Unito: Ferrovial gestisce quattro aeroporti, Iberdrola possiede la Scottish Power, una delle maggiori società di servizi nel Regno Unito e Santander possiede la quinta banca britannica più grande. Inoltre nel 2010 British Airways e Iberian Airlines si sono fuse dando vita a International Airlines Group.

Le esportazioni spagnole sono state di €14.7 miliardi in beni e €11.1 miliardi in servizi nel 2013, con un surplus commerciale di €10 miliardi.

La Spagna, che ha subito una delle più grandi recessioni in Europa e ne sta ancora sopportando le conseguenze, si trova in una posizione debole e probabilmente non sarà in grado di assorbire l'incertezza e le conseguenze macroeconomiche della Brexit.

## Francia

L'esposizione francese alla Brexit è legata alle connessioni riguardanti gli investimenti diretti, la finanza e il commercio. Nel 2013 l'investimento francese nel Regno Unito era pari € 91.6 miliardi, secondo solo all'Olanda. Le esportazioni in beni erano di €28.8 miliardi, mentre quelle in servizi raggiungevano €14.2 miliardi nel 2013. I legami finanziari sono relativamente forti: i prestiti dalle banche britanniche nel 2013 ammontavano a €343 miliardi nel 2013.

## Polonia

La migrazione è il singolo fattore che definisce la relazione tra Regno Unito e Polonia: dalle stime 726 mila polacchi vivono in Gran Bretagna. La maggior parte sono giovani, molti qualificati e la maggioranza è economicamente attiva. I migranti sono al centro del dibattito Brexit, come sarà approfondito nel capitolo terzo.

## Italia

L'Italia ha un'esposizione diretta alla Brexit molto ridotta, ma questo non significa che non ne subirà le conseguenze. Infatti i rischi sono per la maggior parte indiretti:

- la Brexit potrebbe destabilizzare le relazioni tra i maggiori stati membri e questo potrebbe andare a danneggiare l'influenza dell'Italia fuori dall'Europa.
- È preoccupante l'eventuale contagio politico ed economico derivante dalla Brexit, dato che l'economia italiana è debole e si sta facendo strada una visione anti-europeista.

### 3. Conseguenze nel mercato del lavoro

#### *3.1 I flussi migratori verso il Regno Unito e l'impatto su gli altri paesi europei*

Come riportato dall'OECD, dal 2006 sono stati circa 500 mila gli immigrati annuali verso il Regno Unito.<sup>29</sup> Come mostra la figura 16, l'immigrazione dal resto dell'Unione Europea ha raggiunto il livello di quella proveniente dal resto del mondo e ne fanno parte soprattutto migranti dal gruppo di stati EU15, probabilmente a causa della relativa debolezza dei mercati del lavoro in molti di questi paesi. E' stata fondamentale anche la rimozione delle restrizioni

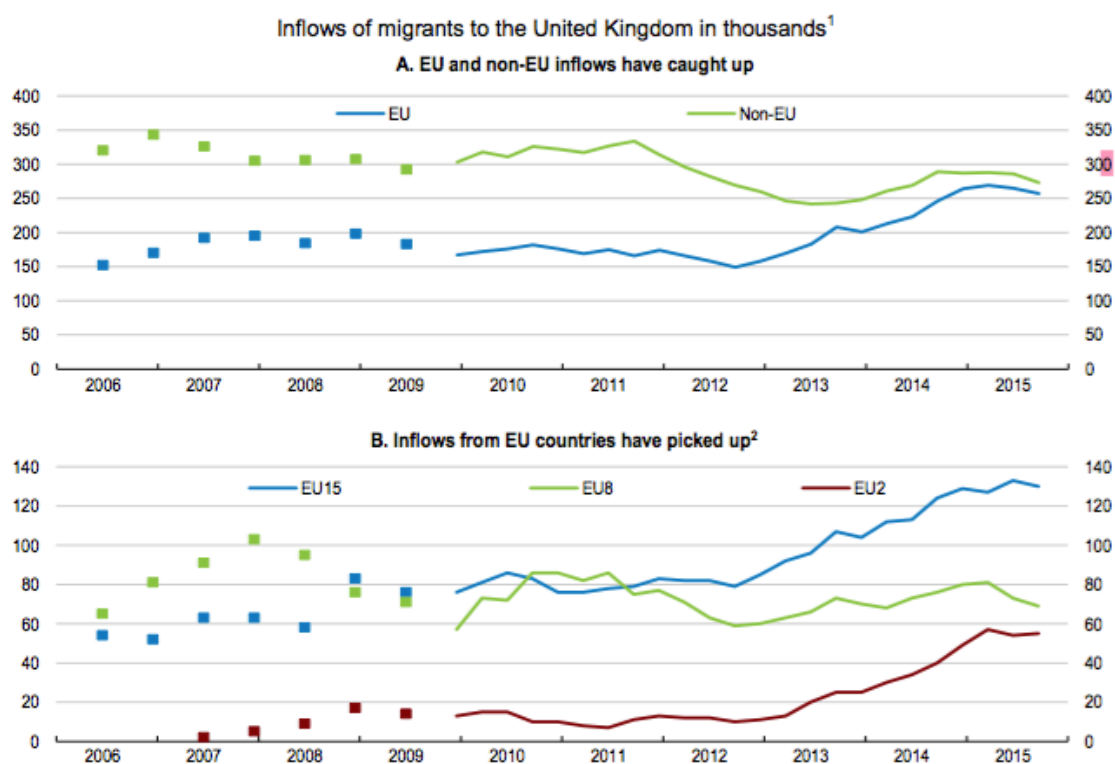
---

<sup>29</sup> OECD working paper no. 16 "The economic consequences of Brexit: a taxing decision", Settembre 2016

temporanee che erano state imposte per i lavoratori bulgari e rumeni alla fine del 2013, che quindi ha contribuito all'aumento dei flussi migratori verso il Regno Unito (EU2).

L'immigrazione dai paesi che sono entrati a far parte dell'Ue nel 2004 è stata rilevante solo durante il biennio 2006-08 ma dopo è rimasta stabile.

**Figura 15 Immigration from EU has been rising.**



<http://dx.doi.org/10.1787/888933351103>

1. Rolling annual data.

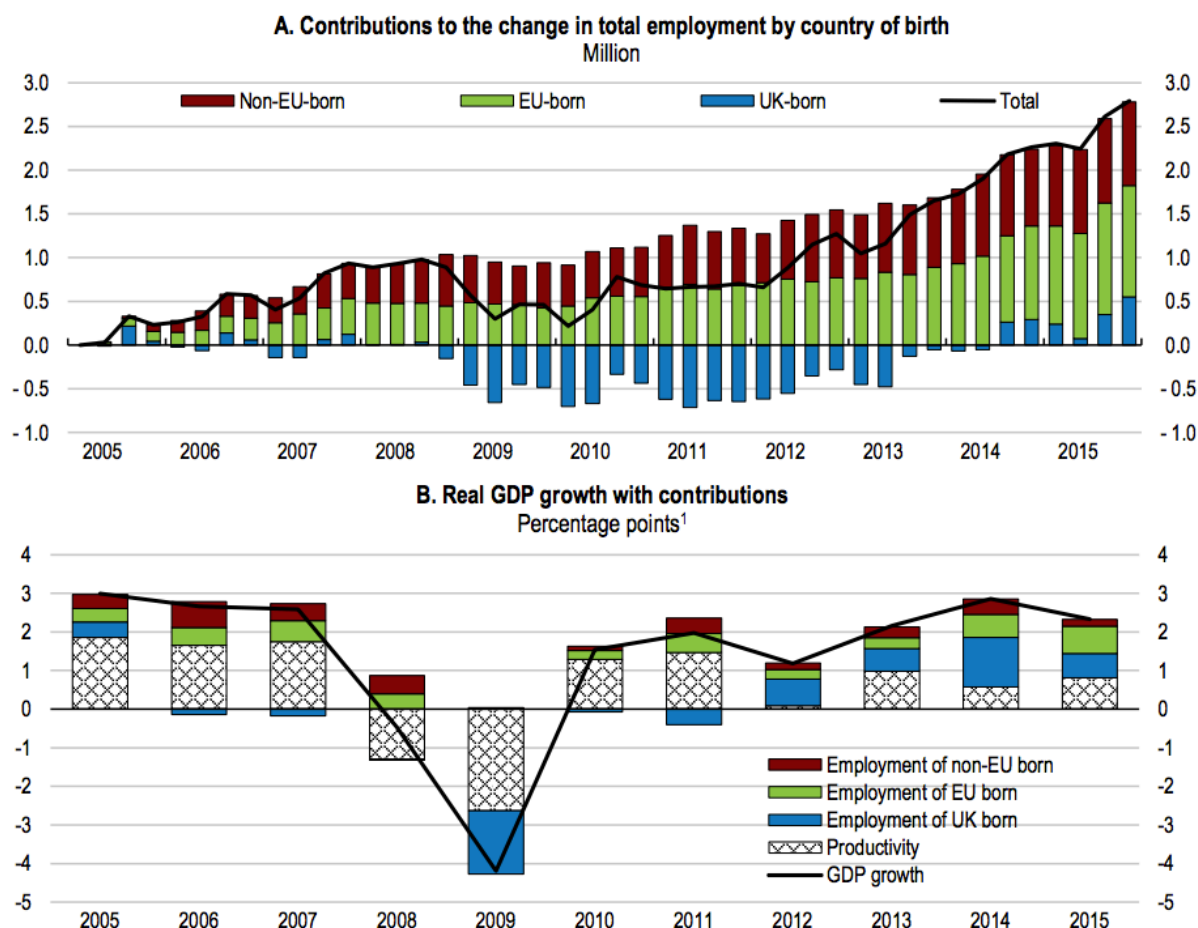
2. EU15 estimates are for Austria, Belgium, Denmark, Finland, France, Germany, Greece, Republic of Ireland, Italy, Luxembourg, Netherlands, Portugal, Spain and Sweden. EU8 estimates are for Czech Republic, Estonia, Hungary, Latvia, Lithuania, Poland, Slovakia and Slovenia. EU2 estimates are for Bulgaria and Romania. There is a structural break in the data in 2010. The source for the figures for the period prior to 2010 is the International Passenger Survey, while after 2010 it is the Long-Term International Migration Statistics.

Source: ONS (2016), "Migration Statistics Quarterly Report: February 2016", Office for National Statistics.

L'immigrazione è stata un fattore fondamentale nel definire la forza del mercato del lavoro: di circa 2.5 milioni di posti di lavoro che sono stati creati nel Regno Unito durante il periodo 2005-2015, 2.2 milioni sono stati ricoperti dagli immigrati e il 60% di questi erano originari dell'Ue. Quindi gli immigrati annualmente hanno contribuito in media allo 0.7% del PIL, rappresentando circa la metà della crescita del PIL, con un maggiore contributo dei migranti europei. (Figura 17) <sup>30</sup>

<sup>30</sup> OECD working paper no. 16 "The economic consequences of Brexit: a taxing decision", Settembre 2016

**Figura 16 Immigrant is an important driver of unemployment and GDP growth in the United Kingdom**



<http://dx.doi.org/10.1787/888933351127>

1. The sum of contributions of employment growth by country of birth does not equal the sum of total employment as the series for total employment also includes people who do not state their country of birth or nationality. *Source:* ONS (2016), "UK Labour Market: March 2016", *Statistical Bulletin*, Office for National Statistics; and OECD (2016), *OECD Economic Outlook: Statistics and Projections* (database), April.

Dopo la Brexit è probabile che l’immigrazione verrà significativamente ridotta. Il Governo di Londra ha messo in chiaro la sua volontà di «riprendere il controllo delle frontiere» e limitare l’immigrazione. «Metteremo fine alla libera circolazione delle persone come funziona attualmente», ha dichiarato il ministro dell’Interno Amber Rudd.

Come conseguenza del controllo alle frontiere britanniche, le imprese europee che hanno investito nel Regno Unito dovranno sopportare costi notevoli, mentre le operations stabilite al di fuori di esso potranno sempre sostituire la forza lavoro britannica che potrebbe mancare dopo al Brexit.<sup>31</sup>

L’eventuale restrizione dell’immigrazione potrebbe influenzare molto quei paesi che rappresentano significative fonti di immigrazione per il Regno Unito. Ne è un esempio la Polonia che, attraverso il ritorno degli immigrati polacchi, potrebbe beneficiare di una offerta di lavoro maggiore e più competente. Si presenterebbe un effetto negativo sulle rimesse.

<sup>31</sup> Gregor Irwin, Global Counsel, 2015 “Brexit: the impact on the UK and the EU”.

Un impatto indiretto potrebbe verificarsi in altri paesi europei, come la Germania, dove potrebbe defluire l'immigrazione precedentemente diretta verso il Regno Unito. Le conseguenze economiche dipenderebbero però dalla portata e dalla composizione, ma sembrerebbero essere positive anche se non omogeneamente distribuite.

Potrebbero anche esserci dei benefici fiscali per gli altri stati membri se cambiassero le regole sui diritti ai servizi pubblici per gli immigrati britannici in Europa. Tuttavia sarebbero concentrati in quei paesi, come la Spagna, dove è presente un grande numero di pensionati britannici.<sup>32</sup>

### *3.2 Rischi per i cittadini europei*

Il 29 marzo 2017 la Gran Bretagna ha ufficializzato l'intenzione di voler uscire dall'Ue e in Parlamento è stato invocato l'art 50 del Trattato di Lisbona: questo dà il via a una serie di negoziati della durata di due anni, alla fine dei quali il 29/03/2019 il paese uscirà a tutti gli effetti dall'Ue.

I 3 milioni di cittadini europei che vivono in Gran Bretagna hanno iniziato a sentirsi stranieri indesiderati. Durante i due anni previsti di negoziati tra Londra e Bruxelles nulla potrà cambiare. Il diritto a risiedere, studiare o lavorare nel Regno Unito continuerà a essere garantito per tutti i cittadini Ue almeno fino alla fine dei negoziati. Il grande punto interrogativo è cosa succederà dopo questo periodo di limbo. Il Governo ha dichiarato di voler riprendere il controllo delle frontiere e di limitare l'immigrazione.

Nonostante le pressioni, Theresa May si è rifiutata di garantire il diritto degli europei già residenti in Gran Bretagna a restare anche dopo Brexit senza prima ottenere in cambio una garanzia equivalente sui diritti del milione circa di cittadini britannici che vivono in Paesi Ue. Molti anche tra i Tories ritenevano che un annuncio unilaterale sarebbe stato un gesto non solo magnanimo ma anche utile, che avrebbe fatto partire i difficili negoziati con Bruxelles in modo positivo. La May è rimasta arroccata sulla sua posizione, incurante dell'accusa di trattare i cittadini Ue come merce di scambio.

La Camera dei Lord aveva approvato l'emendamento alla legge su Brexit che avrebbe tutelato i diritti dei cittadini Ue, ma la posizione di principio dei Pari del Regno non ha avuto seguito perché il Parlamento ha poi respinto l'emendamento e approvato la legge senza modifiche, consentendo alla premier di invocare l'articolo 50 nei tempi da lei stabiliti.

Continua quindi a regnare l'incertezza sul destino degli europei e aumenta il senso di disagio per il clima più ostile e la retorica anti-stranieri della stampa popolare, ferocemente pro-Brexit. Questi fattori stanno già causando "un mini-esodo". Le università, le banche, gli

---

<sup>32</sup> Gregor Irwin, Global Counsel, 2015 "Brexit: the impact on the UK and the EU".

ospedali e le imprese hanno lanciato l'allarme sul numero di cittadini Ue che stanno scegliendo di andarsene volontariamente prima di sentirselo imporre dalle autorità britanniche.

In particolare sono state cambiate le regole sulla residenza permanente. Fino a fine 2015, ogni cittadino Ue che viveva e lavorava in modo continuativo in Gran Bretagna per 5 anni acquisiva automaticamente lo status di residente permanente. Ora invece chi vuole ottenere la "carta di residenza" deve fare domanda e la procedura è talmente complessa che sembra studiata per scoraggiare gli aspiranti residenti. In media oltre un terzo delle domande vengono respinte, e la lettera del ministero dell'Interno invita a «prepararsi a lasciare il Paese». Nonostante questo, il numero di domande è aumentato in modo esponenziale dopo il referendum perché gli europei vogliono tutelarsi.

I cambiamenti non riguardano solo i cittadini europei che da anni lavorano in Gran Bretagna, ma anche gli studenti. Le università britanniche hanno chiesto invano alla premier di considerare gli studenti immigrati temporanei, come fanno Stati Uniti o Canada, con regole facilitate che riconoscono il contributo che danno all'economia del Paese. Theresa May sostiene invece che gli studenti stranieri rientrano a tutti gli effetti nella definizione di immigrati. Questo vuol dire che rientrano nelle quote migratorie da abbattere, con visti di ingresso in numero limitato e con un rigido limite temporaneo, per evitare che l'iscrizione all'università sia considerato un canale per stabilirsi in Gran Bretagna in via permanente.

### *3.3 Ripercussioni sul welfare e sui flussi migratori*

Marcel Henkel e Tobias Seidel<sup>33</sup> discutono l'effetto della Brexit sulla migrazione e sul benessere regionale nel continente europeo. Anche se gli accordi verranno negoziati in un prossimo futuro, ci si aspetta che il Regno Unito avrà un accesso limitato al Mercato Unico e quindi gli attriti commerciali tra esso e l'Ue aumenteranno.

Vengono considerati due scenari di come i costi commerciali potrebbero cambiare dopo la Brexit. Nello scenario ottimistico il Regno Unito dovrà fronteggiare un quarto dell'equivalente tariffario delle barriere non tariffarie stabilite tra Europa e Stati Uniti. Dalle stime risulta che questo valore è pari al 14.7%<sup>34</sup>, quindi l'aumento dei costi commerciali sarà pari a:

$$\Delta T(i, s)_{EU-UK} = 0.25 \times NTB_{EU-USA} = 0.25 \times 14.7 = 3.67\%$$

Dove " $\Delta T(i, s)_{EU-UK}$ " rappresenta la differenza dei costi commerciali tra Regno Unito e

---

<sup>33</sup> Working paper "A Spatial Perspective on European Integration: Heterogeneous Welfare and Migration Effects from the Single Market and the Brexit"

<sup>34</sup> Berden et al. (2013)

Unione Europea dopo la Brexit e “NTB<sub>EU-USA</sub>” indica le non-tariff barriers tra Europa e Stati Uniti.

Nello scenario pessimistico si presume che il commercio internazionale avvenga sotto le regole del WTO (World Trade Organisation), quindi sia il Regno Unito che l’Ue applicheranno la loro tariffa MFN (Most Favoured Nation) sulle importazioni: ogni paese si impegna ad accordare ad ogni altro lo stesso trattamento tariffario concesso a tutti i paesi con cui non esistono specifici accordi bilaterali. L’aumento totale dei costi commerciali è pari a:  
$$\Delta T(i, s)_{EU-UK} = 0.75 \times NTB_{EU-USA} + MFN_{EU-UK13} = 0.75 \times 14.7 + ((3.09 + 2.6)/2) = 13.87\%$$
dove “ $\Delta T(i, s)_{EU-UK}$ ” rappresenta la differenza dei costi commerciali tra Regno Unito e Unione Europea dopo la Brexit, “ $MFN_{EU-UK13}$ ” è la tariffa applicata tra i paesi in base alle regole del WTO e “ $NTB_{EU-USA}$ ” indica le non-tariff barriers tra Europa e Stati Uniti.

Se consentiamo la mobilità del lavoro all’interno del Regno Unito e nel resto d’Europa separatamente, il modello prevede un calo del welfare in entrambi i paesi; in particolare l’Europa subisce una variazione pari a -0.09% nello scenario pessimistico, mentre in quello ottimistico il welfare diminuisce dello 0.003%. Queste variazioni aumentano se si considera un modello multi-settoriale dove non si considera solo i cambiamenti nel welfare in risposta ai costi del commercio.

Queste perdite di benessere implicano degli effetti eterogenei tra le regioni cui seguono conseguenze nei flussi migratori.

Considerando lo scenario pessimistico e assumendo la non mobilità della forza lavoro, in Europa le regioni più vicine al Regno Unito come il Belgio e i Paesi Bassi fronteggeranno le perdite più basse; effetti simili si manifestano in Irlanda.

Assumendo piena mobilità del lavoro sia nel Regno Unito che nell’Ue si manifesteranno anche cambiamenti nel livello della popolazione: si prevede che in Europa aumenti all’incirca di 0.16-0.5 punti percentuali. Dai risultati emerge che i flussi migratori si dirigono verso il centro Europa ( Belgio, Olanda, parte della Germania e della Francia) a discapito della periferia.

Nel caso di piena mobilità del lavoro anche verso l’Europa, la Brexit potrebbe causare la migrazione di circa 500 mila individui e se le frontiere tra Regno Unito e Ue rimangono libere, il modello prevede che 366 mila individui si rilocalizzeranno nel resto dell’Europa. Nell’ipotesi dello scenario ottimistico invece la migrazione potrebbe raggiungere un livello tra 136 mila e 193 mila individui.

In conclusione la Brexit potrebbe causare un flusso migratorio, pari quasi all’1% della

popolazione britannica, verso l'Europa dal quale deriverebbe un forte aumento di quella europea.

### *Conclusioni*

Ciò che si può trarre da questi capitoli è che la conseguenza più importante è stata la diffusione dell'incertezza in tutte le aree economiche che la Brexit ha colpito. Un elemento che sicuramente spicca è l'influenza delle previsioni e delle aspettative sul mercato finanziario. Fino al giorno ante Brexit infatti ciò che si respirava era un'aria di positività in tutte le Borse mondiali, foraggiata dall'idea che la posizione "Remain" avrebbe prevalso. Quello a cui, il giorno dopo, si è di fatto assistito è stato un crollo delle Borse che in qualche modo avevano un certo legame con il Regno Unito.

Non è da sottovalutare l'impatto della Brexit sul commercio tra il Regno Unito e gli altri paesi europei, data la profonda integrazione tra essi e l'importanza del primo all'interno dell'Unione Europea. Soprattutto in questo ambito l'incertezza è ancora elevata e le posizioni commerciali subiranno conseguenze significative, soprattutto per i paesi fortemente integrati con l'economia britannica come i Paesi Bassi e l'Irlanda.

Lo scenario che si prospetta per il Regno Unito non è certamente dei più stabili; oltre alle decisioni sulle future negoziazioni si devono menzionare altri due eventi:

- è possibile che venga indetto un referendum in Scozia per l'indipendenza;
- a settembre 2017 si terranno le elezioni federali in Germania che potrebbero influenzare i rapporti tra Unione Europea e Regno Unito ma anche un eventuale accordo tra i singoli paesi che potrebbero fare dopo che il Regno Unito sarà uscito formalmente dall'Ue.

Non è da meno la situazione in cui si trovano i restanti paesi europei:

- potrebbero farsi strada un contagio politico e visioni euroscettiche;
- i paesi che presentano forti legami commerciali con il Regno Unito sono quelli più esposti e potrebbero dover stringere accordi specifici con il Regno Unito per non perdere i benefici derivanti dallo scambio commerciale;
- infine di particolare importanza saranno gli accordi riguardanti i lavoratori e gli studenti europei nel Regno Unito.



## *Bibliografia*

*Alimi Maxime “L’impatto economico della Brexit sull’UE”, AXA investment managers, 31 maggio 2016*

*Bance Centrale Europea “Le proiezioni economiche per l’area dell’euro formulate dagli esperti della BCE” Settembre 2016*

*BIS (Bank for International Settlements), “Quarterly Review – Internationale banking and financial market development”, September 2016*

*Busch Berthold e Matthes Juergen “Brexit: the economic impact – A survey”, June 2016*  
*Caparelli Alessandra, Wall Street Italia “Brexit: Bce, banche Ue si preparino al peggio” 5 maggio 2017*  
<http://www.wallstreetitalia.com/brexit-bce-banche-ue-si-preparino-al-peggio/>

*Chicca Daniele, Wall Street Italia “Brexit, banche in fuga da Londra”, 27 giugno 2016*  
<http://www.wallstreetitalia.com/brexit-banche-in-fuga-da-londra/>

*Degli Innocenti Nicole, IlSole24ore “Brexit, tutti i rischi per i cittadini Ue” 21 marzo 2017*  
[http://www.ilsole24ore.com/art/mondo/2017-03-20/brexit-tutti-rischi-i-cittadini-europei-205828\\_PRV.shtml?uuid=AEbn0Aq](http://www.ilsole24ore.com/art/mondo/2017-03-20/brexit-tutti-rischi-i-cittadini-europei-205828_PRV.shtml?uuid=AEbn0Aq)

*Henkel Marcel e Seidel Tobias, CESifo working paper no. 6289 “A Spatial Perspective on European Integration: Heterogeneous Welfare and Migration Effects from the Single Market and the Brexit”*

*IMF (International Monetary Fund)- World Economic Outlook “Uncertainty in the aftermath of the UK referendum”, July 2016*

*IMF (International Monetary Fund)- World Economic Outlook, October 2016*

*Irwing Gregor, Chief Economist of Global Counsel, “Brexit: the impact on the UK and the EU”, June 2015*

*Rafal Kierzenkowski, Nigel Pain, Elena Rusticelli, Sanne Zwart “The economic consequences of Brexit: a taxing decision”- OECD economic policy paper no. 16, April 2016*

*Signorini Luigi Federico “Brexit: possibili riflessi su economia e finanza”, Camera dei deputati, Roma, 26 aprile 2017*

*Tessa Mariangela, Wall Street Italia*  
*“Brexit, banche minacciano Londra: esodo massiccio”, 27 aprile 2017*  
<http://www.wallstreetitalia.com/brexit-banche-minacciano-londra-esodo-massiccio/>  
*“Blackstone pensa di trasferirsi in Lussemburgo in vista della Brexit” 14 marzo 2017*  
<http://www.wallstreetitalia.com/news/blackstone-pensa-a-trasferirsi-in-lussemburgo-in-vista-della-brexit/>  
*“Brexit: Lloyds pronti al trasloco, oggi l’annuncio ufficiale” 28 marzo 2017*  
<http://www.wallstreetitalia.com/news/brexit-lloyds-pronti-al-trasloco-oggi-lannuncio-ufficiale/>  
*“Lloyds conferma: dopo Brexit aprirà sede a Bruxelles” 30 marzo 2017*  
<http://www.wallstreetitalia.com/news/lloyds-conferma-dopo-brexit-aprira-sede-a-bruxelles/>