



포퓰리즘(Populism)¹⁾의 경제학

임준환 선임연구위원

연구

주요 선진국에서 반세계화를 지지하는 정당을 선택하는 포퓰리즘(Populism)이 확대되고 있는데, 유럽연합 탈퇴를 지지한 영국의 브렉시트 투표와 미국의 제일주의를 표방한 트럼프 대통령 당선이 이에 해당됨. 본고에서 논의하고 있는 연구는, 금융이 발달할수록 소득불균형이 심할수록 그리고 경상적자가 심각한 국가일수록 포퓰리즘에 노출되는 경향이 있고 주가 및 채권시장이 호황을 보인다고 주장함. 그러나 동 연구의 모형은 소득분배 악화의 주된 매카니즘이 개인 간 위험기피도의 차이에서 온다는 가정하고 있는데 이는 기업가 정신, 숙련도 차이, 기술변화가 소득분배의 악화요인이라는 사실을 과소평가하고 있음. 또한 트럼프 대통령 당선이 후 국제금리가 상승하고 있는데 이러한 현상은 동 모형에서 금리하락이 예상된다는 주장과 대치됨

■ 최근 포퓰리즘(Populism)과 세계화²⁾에 대한 반대운동(Backlash Against Globalization)이 선진국에서 급부상하고 있는데, 이에 대한 학술적 연구를 소개하고자 함

- 그 동안 포퓰리즘 및 반세계화운동이 주로 라틴아메리카 등을 포함한 개발도상국에서 발생하는 현상으로 인식되었으나, 글로벌 금융위기 이후 미국과 유럽으로 확산되는 추세임
- 프랑스 미테랑 대통령은 이러한 현상을 두고 2018년 다보스 세계경제포럼(World Economic Forum in Davos)에서 “오늘날 세계화는 큰 위기에 직면하고 있다.”고 지적하였음

■ 반세계화의 실증 사례로 2016년 유럽연합 탈퇴여부를 묻는 투표인 브렉시트(Brexit)와 보호무역주의자인 도널드 트럼프가 미국 대통령으로 당선될 수 있음

- Sampson(2017)은 영국의 경우 세계화에 반대하는 유권자의 69%가 브렉시트에 찬성하였다고 분석함

1) 포퓰리즘은 다양한 정의가 있으나, 이하에서는 부패한 엘리트에 대하여 일반 대중의 이해증진을 강조하는 정치적 이념(Political Ideology)을 뜻함. 우리나라에서 포퓰리즘은 부정적인 의미에서 인기영합주의로 불리고 있는데, 이는 정책의 현실성이나 가치판단의 옳고 그름 등 본래 목적을 외면하고 대중적 인기에만 영합해 목적을 달성하려는 정치 행태로 보기 때문임

2) 세계화(Globalization)란 국가 간의 무역거래 및 금융거래가 자유롭게 이뤄지는 자유무역질서를 의미하고 이와 반대되는 개념인 보호무역주의(Protectionism) 또는 자급자족경제(Autarky Economy)는 반세계화를 의미함

- Colante et al.(2018)는 브렉시트를 지지하는 지역은 세계화에 의해 가장 영향을 많이 받은 지역이라고 주장함
 - 세계화는 총생산물에서 중국으로부터 수입하는 품목이 차지하는 비중으로 측정됨
 - 2016년 11월 미국 대통령 선거에서 반세계화를 표방하는 트럼프가 당선되었는데, 주요 선거 공약사항은 경제정책에 있어서 미국 제일주의, 다자간 무역 협상에서 탈퇴, 멕시코 국경에 장벽설치, 관세 부과, 이민 제한 등임
- 선진국에서 유권자들이 반세계화를 지지하고 있는 것은 그동안 오랫동안 추구해왔던 세계화의 부작용을 우려하기 때문임
- 포퓰리즘을 표방하는 정치가들은 국가 간의 협력보다는 자국의 이익을, 외교보다는 강력한 리더십을, 그리고 자유무역보다는 보호무역주의를 각각 우선시하는 공통된 특징을 갖고 있음
 - 포퓰리즘은 극우와 극좌라는 두 유형으로 분류되며 극우 포퓰리즘은 보호무역정책시행에 따른 장기적 비용을 무시하고 단기적 편익만을 중시하는 것으로 판단함³⁾
 - 이에 반해 극좌 포퓰리즘은 중간 유권자(Median Voter)의 정치적 선호의 좌측에 있는 사람들의 인기에 부합하는 정책이라고 함
- 본고에서는 선진국에서 포퓰리즘, 유권자의 선거성향, 소득분배악화, 금융자산과의 관계를 설명하는 모형⁴⁾을 소개하고자 함
- Pastor et al.(2018)이 제시하는 모형의 특징은 경제주체자의 이질성(Heterogeneity)을 강조한다는 면에서 동질적(Homogeneous) 경제주체자를 가정하는 전통적인 모형과 차별화됨
 - 경제주체자의 이질성은 위험 기피성향, 소득불균형 기피성향, 그리고 부(소득)의 수준에 있음
 - Thurow(1971)는 소득불평등의 완화는 범죄 예방과 사회적 안정에 기여한다고 주장함
 - Fehr and Schmidt(1999)은 개인은 보다 평등한 사회를 위해 물질적 희생을 용인할 수 있다는 모형을 수립함
 - Morawetz et al.(1977)는 이스라엘의 두 공동체를 대상으로 한 실증적 결과에 따르면, 공평한 지역공동체의 행복도가 보다 높다는 사실을 보임
- Pastor et al.(2018) 모형의 주된 결과는 (1) 포퓰리즘의 결정요인, (2) 포퓰리즘을 지지하는 유권자의 행태, (3) 포퓰리즘 하에서 자산가격의 특징으로 요약됨

3) Guiso et al.(2017) 참조
 4) Pastor et al.(2018) 참조

(1) 포퓰리즘의 결정요인

■ 금융시장이 발달할수록, 소득분배가 악화될수록 경수수지 적자가 클수록 포퓰리즘이 성행함⁵⁾

- 금융발전은 개인 간의 위험기피도채널을 통해 소득분배를 악화시키며 국가 간의 위험기피도채널을 통해 경상수지적자가 초래됨
 - 한 국가 내에서 위험기피도(Degree Of Risk Aversion)가 개인별로 차이가 있는 경우 금융발전이 경제성장을 촉진시키지만, 다른 한편으로 성장의 배분은 위험기피도가 상대적으로 큰 개인보다는 위험기피도가 낮은 개인에게 유리한 방향으로 소득을 증가시키게 되어 한 국가 내에서 소득불균형이 악화됨⁶⁾
- 한편 위험기피도가 국가별로 차이가 있을 경우 금융이 발전한 국가(미국)는 다른 국가에 비해 상대적으로 위험자산을 보다 많이 보유하게 되는데, 이는 총소득이 총소비를 초과하게 되어 경상수지 적자가 발생함을 시사함⁷⁾
 - 금융이 발달된 국가일수록 상대적으로 위험기피도가 낮다고 가정하고 있음

(2) 포퓰리즘을 지지하는 유권자의 행태

■ 포퓰리즘을 지지하는 유권자들은 중간유권자(Median Voter)에 비해 보다 위험 회피적일 뿐만 아니라 소득분배악화에 대해 회피적(Aversion Toward Income Inequality) 성향을 갖고 있음

- 2국 체제-미국과 전 세계-하에서 미국에서 세계화를 옹호하는 후보자와 반세계화를 내세우는 포퓰리즘 후보자로 구성되며, 선거결과는 중간 유권자가 결정된다고 가정함
 - 성장하는 경제에서 경제주체는 소비를 원하고 소득분배악화를 기피하는 선호체계를 갖고 있으며, 다른 국가에 비해 위험기피성향이 상대적으로 낮다고 가정함
- 포퓰리즘 후보자가 당선되면 반세계화-무역 및 금융거래가 국제적으로 차단되는 자급자족 경제-로 회귀한다고 가정함
 - 중간 유권자들을 포함하는 절반이상의 유권자들이 자급자족경제를 옹호하는 포퓰리스트를 지지함
- 따라서 선진국 유권자들은 소득분배 악화의 주된 요인이 세계화에 있다고 보고 세계화를 우려하여 반세계화를 지지하는 후보자를 선택하는 경향이 있음

5) 금융시장의 발달은 GDP대비 추가시가총액의 비율, 소득분배는 가처분 소득의 지니계수, 경상수지 적자는 GDP 대비 경상수지적자의 비율로 각각 측정

6) 금융발전은 경제성장을 촉진시킨다는 주장에 대해서는 Rajan and Zingales(1998) 참조

7) 금융이 발달된 국가(미국)는 금융이 덜 발달된 국가에 비해 상대적으로 덜 위험기피적이므로 전 세계에 보험을 제공하는 효과가 있다는 학설이 존재하는데, 이에 대한 상세한 논의는 Gourinchas Rey Govillot(2017) 및 Maggiori(2017) 참조

- 특히, 경제가 성장하는 경우, 유권자들은 보다 공평한 소득분배를 위해 가까이 소비를 감소할 용의가 있음을 시사함
 - 자급자족 경제로의 회귀를 선택한 국가(미국)의 경우 소비지출이 소득을 초과하는 상태에 있어 부족분을 해외차입으로 조달이 불가능하므로 소비를 줄일 수밖에 없음
 - 한편 자급자족 경제로의 회귀는 탈세계화로 인해 소득분배는 개선되는 경향이 있음
 - 따라서 소비감소 및 분배악화개선 간의 상충작용은 존재하지만 그 정도는 경제주체자의 소득수준에 달려 있음
 - 소득수준이 높을 경우 소비감소에 따른 후생손실은 낮다고 할 수 있는데 이는 높은 소득수준에서 소비의 한계효용가치가 낮기 때문임
 - 이는 소득분배를 증시하는 자유 민주국가에서 세계화가 장기적으로 지속될 수 없음을 시사함

(3) 포퓰리즘하에서 자산가격의 특징

- 반세계화하에서 보호무역주의는 위험의 시장가격(Market Price Of Risk)을 하락시켜 주식시장과 채권시장의 호황을 가져옴
 - 보호무역주의를 지지하는 포퓰리즘은 금융거래에서도 보호주의를 선호하는데, 이러한 과정에서 위험공유가 글로벌 수준에서 지역 수준으로 이동하면서 위험의 시장가격이 하락함
 - 글로벌 위험은 미국과 다른 국가에 의해 분담되나, 반세계화하에서 위험은 전적으로 미국이 부담하게 되므로 위험기피도가 낮아지게 되고 이에 따라 위험의 시장가격이 하락하게 되어 위험자산인 주식에 대한 수요가 증가함
 - 또한 위험의 시장가격 하락은 미국 채권가격의 상승을 가져오는데, 이는 채권이 반세계화로 인한 소비감소에 대한 보장기능을 제공하기 때문임
 - 무위험 채권은 미래에 무슨 일이 발생하던 간에 확실하게 일정한 소비를 획득할 수 있는 청구권(The right to claim a unit of consumption in the future)을 제공하는 금융상품임
 - 반세계화로 미래에 소비하락을 예방하기 위해 투자자들은 채권매입을 선호함
- 지금까지 논의한 바를 요약하면, 포퓰리즘의 체제하에서 나타난 주요 경제현상-거시경제의 특징, 유권자의 성향, 금융자산가격의 상승을 분석하고 있다는 점에서 그 의미를 찾을 수 있으나, 소득분배의 악화요인 및 분석기법에서 한계점을 갖고 있음
 - 위에서 제시된 모형은 소득분배의 주된 결정요인이 개인 간 위험기피도의 차이라고 하고 있는 데, 이는 급격한 기술변화가 소득분배악화의 주된 요인이라는 사실을 간과하고 있음
 - Jones and Kim(2018)는 기업가 정신, 숙련도차이, 기술발전 등이 소득불균형의 주된 결정요인이라고

주장함

- 또한 트럼프 대통령 당선이후 국제금리가 상승하고 있는데, 이러한 현상은 동 모형에서 금리하락이 예상된다는 주장과 대치됨
- 또한 동 모형은 부분 균형(Partial Equilibrium) 분석기법을 통해 논의를 전개하고 있으나, 최근에는 동태적 확률 일반 균형(Dynamic Stochastic General Equilibrium, DSGE)분석기법 활용이 일반화되고 있음 **kiri**

참고문헌



Colantone, Italo, and Piero Stanig(2018), “Global competition and Brexit”, *American Political Science* 112, pp. 201~218

Fehr,Ernst,and Philip M.Schmidt(1999), “A theory of fairness, competition, and cooperation”, *Quarterly Journal of Economics* 114, pp. 817~868

Gourinchas, Pierre-Oliver,Helene Rey and Nicholas Govillot(2017), “Exorbitant privilege and exorbitant duty”, Working Paper

Guiso, Luigi, Helios Herrera, Massimo Morelli and Tommaso Sonno(2017), “Demand and supply of populism”, Working paper

Jones, Charles I. and Jihee Kim,(2018), “A Schumpeterian model of top income inequality”, *Journal of Political Economy*, forthcoming

Maggiore, Matteo(2017), “Financial intermediation, international risk sharing, and reserve preferences”, *American Economic Review* 102, pp. 428~468

Morawetz, David et al.(1977), “Income distribution and self-rated happiness: some empirical evidence”, *Economic Journal* 87, pp. 511~522

Pastor, Lubos and Pietro Veronesi(2018. 8), “Inequality Aversion, Populism, And the Backlash Against Globalization”, NBER Working Paper 24900

Rajan, Raghuram, G., and Luigi Zingales(1998), “Financial dependence and growth”, *American Economic Review* 88, pp. 559~586

Sampson, Thomas(2017), “Brexit: the economics of globalization”, *Journal of Economic Perspectives* 31, pp. 163~184

Thurow, Lester C.(1971), “The income distribution as a pure public good”, *Quarterly Journal of Economics* 85, pp. 327~336