



자유주의 정보 18-46

브렉시트는 영국 경제를 부양시키고 있는가?

브렉시트 국민투표 이후 파다했던 영국 경제에 대한 비관적 전망들 가운데 실제로 발생한 일들이 존재하는가?

브렉시트가 영국경제에 미칠 영향과 그 전망은 엇갈렸다. 브렉시트 반대론자들은 부정적인 예측을 하였던데 반해 찬성론자들 사이에선 낙관적인 전망이 우세하였던 것이다. 2016년 4월에 발행된 영국 재무부의 브렉시트 장기효과에 대한 보고서를 예로들면, 브렉시트가 영국 경제에 미칠 영향에 대한 모든 시나리오는 부정적이었다. 최악의 경우 2030년까지 영국 평균 가구 소득이 연 5200파운드 감소하는 것으로 예측되었다.

반면, 브렉시트 찬성론자였던 경제학 교수인 패트릭 민포트(Patrick Minford)가 지난해 발행한 보고서에 따르면 영국이 EU를 탈퇴함으로써 GDP가 6퍼센트 증가될 것으로 예측되었다. 각각의 정치적 입장에 따라 이렇게 전망이 엇갈리는 것은 당연한 일이다.

‘브렉시트: 왜 영국은 EU 탈퇴를 결정했는가’ 에서, 우리는 영국 재무부 보고서를 몇 가지 측면에서 비판적으로 분석하였고, 브렉시트에 대한 장기 전망이 의미가 없다는 결론을 내렸다. 10년 혹은 15년 이후의 경제상황은 누구도 예측하기 어렵기 때문이다.

브렉시트에 대한 장기적 전망은 단순한 이론적 분석이 될 수밖에 없다.

이와 같은 맥락에서 브렉시트가 영국경제를 부흥시킬 것이라는 낙관적 기대 역시 무의미하다고 할 수 있다. 긍정적이든 부정적이든 브렉시트의 경제 효과에 대한 장기전망은 단순한 이론적 분석에 그칠 수 밖에 없다. 여러분의 추론이나 우리의 추론이나 결국 마찬가지로일 것이다.

브렉시트의 효과에 대한 비현실적 전망을 내놓는 것보다는, 실제로 브렉시트 이후 지난 18개월동안 영국경제에 어떠한 일들이 벌어졌는지를 살펴보는 편이 훨씬 유익하다. “왜

책을 보면서 미래를 예측하는 수정구슬을 보듯 하는가?” 라고 일갈했던 영국 국민의료체계(NHS)의 설립자 어나이린 베번(Aneurin Bevan)의 말을 기억하자.

브렉시트 전후의 영국경제

고용, 물가상승, 주식시황 그리고 소비자 신뢰지수 등의 핵심 경제지표를 살펴보면 이 기간동안 브렉시트가 영국경제에 미친 파장에 대해 알아낼 수 있다. 이에 따르면 성장률, 실업, 물가상승률 등의 지표에 있어서 브렉시트 전후의 차이가 없음을 알 수 있는데, 이는 결국 브렉시트를 부정적으로 묘사했던 예측이 어긋난 것임을 보여준다

이러한 경향에 단 하나의 예외가 있다. 바로 주식시장이다. 영국의 주가지수는 브렉시트 국민투표 이후 가파르게 상승하였다. 주가의 상승률은 1995년 이후 최고치이며, 브렉시트가 이루어지던 2017년에 영국 주가지수는 최고점을 기록하였다. 이는 브렉시트에 대한 회의론보다 긍정론이 더욱 근거가 있음을 보여준다고 할 수 있다. 그러나 실제로 주식시황이 한 국가의 경제상태를 평가하는 지표로 활용될 수 있을까? 단순히 투자자들의 심리상태를 나타내는 지표는 아닐까?

지난 수년 동안, 효율적 시장 가설(efficient markets hypothesis)에 따르면 현재의 주가는 기업의 미래 수익을 정확히 예측해준다고 여겨져왔다. 그러나 이 이론은 그 불완결성 때문에 경제 성장과 주가의 긍정적 상관관계에도 불구하고 쇠퇴해 왔다.

더욱이 노벨경제학 수상자인 로버트 실러(Robert Shiller)는 주식시장은 너무나도 변동스럽기 때문에 미래를 예측하는 지표로 타당치 않다고 주장한다. 미래에 대한 불확실성은 종종 시장을 어지럽히기도 한다는 것이다.

브렉시트 이후의 경제적 성과

하지만 여기에서 우리는 보다 중요한 문제를 제기해볼 수 있다. “주식시장이 미래 경제에 어떠한 영향을 미치는가?” 하는 것이다. 그레인저 인과관계(Granger causality)라고 불리는 계량경제 기법이 이 질문에 대한 해답을 제공해 줄 수 있다. 이는 또다른 노벨 경제학 수상자인 클라이브 그레인저(Clive Granger)에 의해 고안된 것이다.

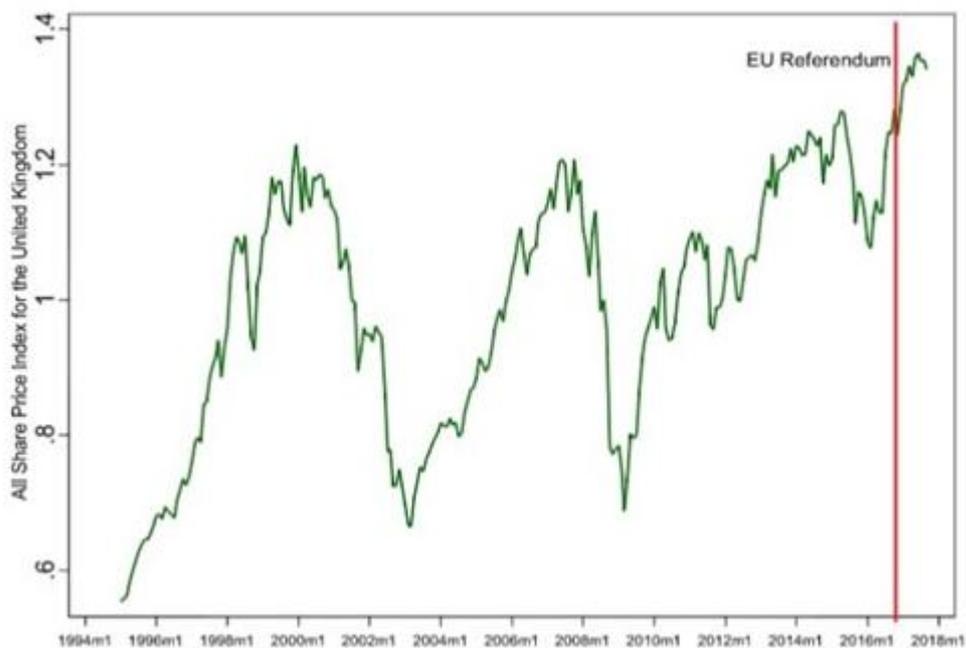
이에 따르면, 현재의 주가 상승이 일정기간이 지난 이후의 물가상승과 양의 상관관계를 갖는 경우, 우리는 주가와 물가가 그레인저 인과관계에 있다고 할 수 있다. 다시말해서, 시간적 선후관계에 따라 주가의 상승은 물가상승을 야기할 수 있지만, 물가상승은 주가

상승을 이끌어내지 못한다는 것이다.

브렉시트는 영국경제에 중요한 측면에서 긍정적인 영향을 끼친다는 점이 분명해졌다. 브렉시트 이후의 기간동안 주식시장이 경제의 다른 변수들에 영향을 끼쳤다는 또다른 증거들이 존재할까? 우리는 주가와 다른 경제 지표들의 관계를 알아보기 위해 1974년부터 2017년까지의 총 520개월에 걸친 월단위 조사를 시행하였다. 이에 따르면 주식시장은 다양한 변수들에 '그레인저 효과'를 유발하였다.

경제가 활황인 경우, 사람들은 미래 경제 전망에 대한 더 큰 신뢰를 갖게 되고, 이것은 소비자신뢰와 지출로 이어진다. 이는 또한 달러화에 대한 파운드의 가치 상승에도 영향을 미친다. 이러한 경향은 계속해서 물가상승과 고용을 이끌어낸다. 모든 측면을 고려해 볼때, 주가의 상승은 몇몇 부정적 측면에도 불구하고 우리 경제의 미래에 좋은 영향을 미친다고 할 수 있다.

Trends in the UK Stock Market from 1995 to 2017



주식시장의 변동은 위의 그래프에 잘 나타나있다. 이를 통해 살펴볼때, 우리는 2017년에 나타난 주가의 상승이 2018년에도 계속될지 확신할 수는 없다. 예측하지 못한 상황이 발생할 경우 주가는 다시 곤두박질 칠 수도 있다. 그러나 새해를 얼마 남겨두지 않은 이 시점에서 우리가 할 수 있는 말은, 브렉시트가 영국경제에 중요한 측면에서 긍정적인 영향을 주는 것으로 나타나고 있다는 점이다.

본 내용은 <https://fee.org/articles/has-brexit-boosted-the-british-economy/>를 번역한 내용입니다.

번역 : 강상원

이 글은 FEN 경제지식 네트워크 해외 정보 번역 코너 <http://fen.or.kr/?p=1860> 에서도 보실 수 있습니다.