

2026年5月13日 全23頁

ポピュリズム・スパイラルの経済学

中技能労働者の賃金低下が招く「悪循環」

経済調査部

エコノミスト

朱 千婁

シニアエコノミスト

矢作 大祐

[要約]

- 本稿では、世界で広がりを見せるポピュリズム現象に関して、「ポピュリズム指数」を用いてマクロ経済との相互作用を分析した。世界主要30カ国のマクロ経済データを用い、機械学習（ランダムフォレスト）とパネル回帰分析を組み合わせることで、経済面から見たポピュリズムの発生要因と、ポピュリズムによる経済への影響を検証した。
- 経済面から見たポピュリズムの発生要因に注目すると、回帰分析の結果、5年前の中技能労働者における実質賃金の1標準偏差の低下は、ポピュリズム指数を約0.038標準偏差押し上げる傾向が確認された。これに対し、中長期的な実質GDP成長率の変化の1標準偏差の低下が同指数を押し上げる効果は、約0.017標準偏差であった。
- 続いて、ポピュリズムによる経済への影響を見ると、ポピュリズム指数が1標準偏差上昇すると、中技能労働者の実質賃金は約0.237標準偏差低下することが示された。また、失業率の変化に関しても、同指数の1標準偏差の上昇は約0.052標準偏差の失業率上昇を伴い、統計的に有意な関係が確認された。
- これらの結果は、経済の停滞とポピュリズムの高まりが相互に影響し合うことで、悪循環（負のスパイラル）が生じ得ることを示唆している。すなわち、経済状況の悪化がポピュリズムを助長し、それがさらに経済パフォーマンスを下押しするという循環的なメカニズムを通じて、ポピュリズムの持続性が強化される可能性がある。
- 本稿の含意は、ポピュリズムの是非を評価すること自体にあるのではなく、ポピュリズムと経済情勢の相互作用を確認したうえで、悪循環の起点となりやすい中間層（中技能労働者）の所得基盤の脆弱性と将来不安に着目し、マクロ・ミクロを統合した政策設計の必要性を提示する点にある。

ポピュリズムとは

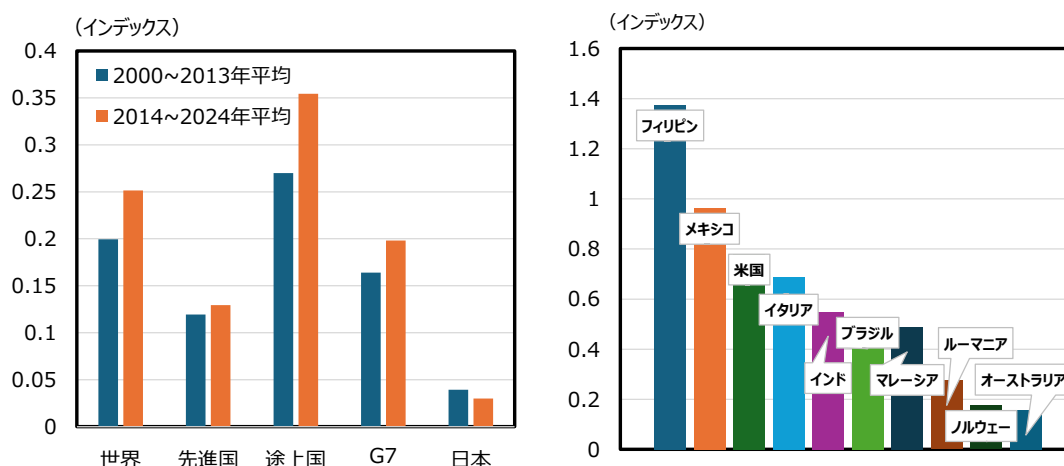
近年、先進国・新興国を問わず、既存の政治・経済エリートに対する不信感の高まりや格差拡大への不満を背景に、いわゆるポピュリズム的な政治的潮流が世界的に広がりを見せている。ポピュリズムとは、一般に大衆迎合主義と訳され、民意の直接的な反映を重視する政治的立場や運動を指す。そして、ポピュリズムは単なる政治的潮流にとどまらず、マクロ経済や資本市場に構造的な影響を及ぼし得る現象とされる。Acemoglu ら（2013）が指摘するように、ポピュリズムは、既存の政治・経済エリートが労働者階級や中間層の経済的困難に十分に対応できない局面で台頭しやすい。ポピュリズム政権は、短期的には大衆の支持を得る一方、長期的には潜在成長率を毀損し得る「サブオプティマル（最適未満）な政策」を選択するインセンティブを持つとされる。本稿では、ポピュリズムの動向を定量的な「ポピュリズム指数」として定義し、マクロ経済変数との相互作用を、機械学習および計量経済学のアプローチにより実証的に検証する。

扱うデータ

ポピュリズム指数の測定にあたっては、ハーバード大学が公開している「Global Populism Database」を採用した。同データベースは、世界 77 カ国・地域の国家元首（大統領・首相等）計 269 名による演説を対象に、その言説に含まれるポピュリズム的要素を定量化したものである（図表 1）。

データの作成手法としては、Hawkins, K. A. (2009) が提唱する「ホリスティック・グレーディング（包括的格付け）」が用いられている。これは、専門の評価者（コーダー）が演説全体を俯瞰し、複数の観点を踏まえてポピュリズム的言説の度合いを総合的に評価する手法である。

図表 1：ポピュリズム指数の平均の推移（左図）、
2021 年時点におけるポピュリズム指数上位 10 カ国（右図）



(注) 右図は、第一次トランプ政権およびコロナ禍におけるポピュリズムの影響を踏まえ、2021 年時点の水準を例として採用。

(出所) ハーバード大学「Global Populism Database」より大和総研作成

もつとも、本指数はあくまで演説に表れた言説の度合いを捉えるものであり、政策の実施内容そのものを直接測定するものではない。したがって本稿の実証結果は、言説としてのポピュリズムとマクロ経済指標の関係を示すものである（データ出所は付録3に記載）。なお、言説としてのポピュリズム指数は国・言語・政体により演説の慣行が異なるため、固定効果で吸収しきれない測定上の差（例：演説頻度の変化、危機時のレトリック変化）が残り得る点は留意されたい。

対象国の選定にあたっては、まずデータセットに含まれる国の中から、実質 GDP 水準が世界上位 50 位以内の国を抽出した。さらに、データの可用性および国際比較の整合性を確保する観点から、データベースに含まれていない国や、データが不十分な国を除外した。

その結果、本稿では名目 GDP 世界上位 50 位以内の国のうち、以下の 30 カ国を最終的な分析対象とした：米国、イギリス、イタリア、インド、インドネシア、オーストラリア、オーストリア、オランダ、カナダ、コロンビア、シンガポール、スイス、スウェーデン、スペイン、チェコ、チリ、ドイツ、トルコ、ノルウェー、日本、フィリピン、フランス、ブラジル、ペルー、ポーランド、マレーシア、メキシコ、ルーマニア、ロシア、南アフリカ。

ポピュリズムをもたらす要因

ポピュリズムとマクロ経済変数の複雑な関係性を紐解くため、まずランダムフォレスト・モデルを用いて変数の相対的重要度を評価した（詳細は付録2を参照）。ランダムフォレスト・モデルとは、複数の決定木をランダムに作成し、それぞれの予測結果を組み合わせることで最終的な判断を行う機械学習手法である。個々の決定木は異なるデータや特徴量に基づいて学習されるため、単一のモデルに比べてばらつきが抑えられ、より安定的で精度の高い予測が可能となる。

次に、ランダムフォレスト・モデルの結果に基づき、以下の双方向の回帰分析（OLS・固定効果）モデルを構築した（図表2）。

ポピュリズムを被説明変数とするモデル

中技能労働者の実質賃金、失業率水準の変化、中長期的な実質 GDP 成長率の変化を説明変数として投入し、ポピュリズム指数の「変動要因」を特定する。

$$\textcircled{1} \quad \text{Populism}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \log(\text{MidWage}_{it-5}) + \beta_2 \Delta \text{Unemp}_{it} + \beta_3 \Delta \text{AvgGDP}_{it} + \alpha_i + \delta_t + \epsilon_{it}$$

ラグの選択にあたっては、AIC（Akaike's Information Criterion、赤池情報量規準）といった情報量規準に基づき、統計的に最適と判断されるラグの長さを採用した。さらに、中技能労働者の実質賃金および中長期的な実質 GDP 成長率の変化を算出する際には、選挙サイクル（4～5年）や景気循環（概ね3～5年）といった周期性を踏まえた。短期的な変動に起因するノイズ

を抑制しつつ、中長期的なトレンドをより適切に捉えることを意図している。

マクロ経済指標を被説明変数とするモデル

ポピュリズム指数を説明変数とし、それが実質賃金、失業率、実質 GDP 成長率に与える「経済的影響」を測定する¹。

- ② 中技能労働者の実質賃金への影響

$$\log(\text{MidWage}_{it}) = \gamma_0 + \gamma_1 \text{Populism}_{it} + \gamma_2 X_{it} + \alpha_i + \delta_t + \epsilon_{it}$$

- ③ 失業率への影響

$$\text{Unemp}_{it} = \theta_0 + \theta_1 \text{Populism}_{it} + \theta_2 X_{it} + \alpha_i + \delta_t + \epsilon_{it}$$

- ④ 実質 GDP 成長率への影響

$$g_{it} = \phi_0 + \phi_1 \text{Populism}_{it} + \phi_2 X_{it} + \alpha_i + \delta_t + \epsilon_{it}$$

¹ 回帰②～④ではラグを用いていない。その理由は、計量経済学的な観点と経済的メカニズムの双方に基づくものである。まず、ラグを導入すると推定すべきパラメータ数が増加し、自由度の低下を招くとともに、多重共線性の問題が生じやすくなる。特にサンプルサイズが限られる場合には、係数推定の分散が拡大し、推定結果の不安定性や解釈の困難さを高めるおそれがある。

加えて、経済的な観点からも同時点のポピュリズム指数を用いることには妥当性がある。ポピュリズム政権の成立や支持の高まりは、財政拡張や保護主義的措置といった政策変更を比較的迅速に伴うだけでなく、それ以前の段階から市場の期待形成や企業・家計の行動に影響を及ぼす可能性が高い。例えば、将来的な規制強化や貿易政策の変更が予想される場合、投資や雇用調整は前倒しで行われることがある。このように、ポピュリズムの影響は実体経済に対して比較的短期的（概ね1年以内）に波及すると考えられるため、ラグを設けず同時点の変数を用いることで、その即時的な効果をよりの確に捉えることができる。Funke, M., Schularick, M., and Trebesch, C. (2023) は、ポピュリスト政権の成立後、保護主義的な貿易政策の強化や制度的なチェック・アンド・バランスの弱体化が極めて迅速に進展することを示している。さらに、近年ではこうした変化の進行速度が一層加速している点も指摘されている。

図表 2 : 分析に用いた主要変数の定義

記号	変数名	定義・説明
Populism _{it}	ポピュリズム 指数	各国の各年におけるポピュリズムの指数
MidWage _{it}	中技能労働者 の実質賃金	中技能労働者の実質賃金水準（月次）。中技能労働者の定義は、国際労働機関（ILO）のSDG指標8.5.1で用いられる国際標準職業分類（ISCO）に基づく技能水準区分に準拠している。賃金はインフレ調整済みの実質値であり、単位は2000年基準の国際ドル（2000 International Dollar）である
ΔUnemp _{it}	失業率水準の 変化	労働者の失業率水準と5年前の失業率水準の差 $\Delta Unemp_{it} = Unemp_{it} - Unemp_{it-5}$
g _{it}	実質 GDP 成長 率	$g_{it} = \frac{GDP_{it} - GDP_{it-1}}{GDP_{it-1}}$
ΔAvgGDP _{it}	中長期的な実 質 GDP 成長率 の変化	経済成長の勢いを示す指標。「今」と「10年前」を比較することで、過去の経済水準と比較した現在の相対的な立ち位置を指標化している。一時的な景気変動ではなく、経済がこれまでの成長トレンドから乖離しつつあるという変化を捉えることにある。 $\Delta AvgGDP_{it} = \frac{1}{5} \sum_{k=0}^4 g_{i,t-k} - \frac{1}{5} \sum_{k=10}^{14} g_{i,t-k}$
α _i	国別固定効果	分析に投入した経済指標にカバーされない国別で固有のポピュリズムの程度
δ _t	時間固定効果	特定の期間に共通するショック（世界金融危機など）
ε _{it}	誤差項	モデルで説明しきれない攪乱項

（注 1）本稿のパネル回帰は、国別固定効果および時間固定効果を含む仕様で推計した。標準誤差は国単位でクラスタ化した。分析対象は30カ国、期間は2000年～2024年である。

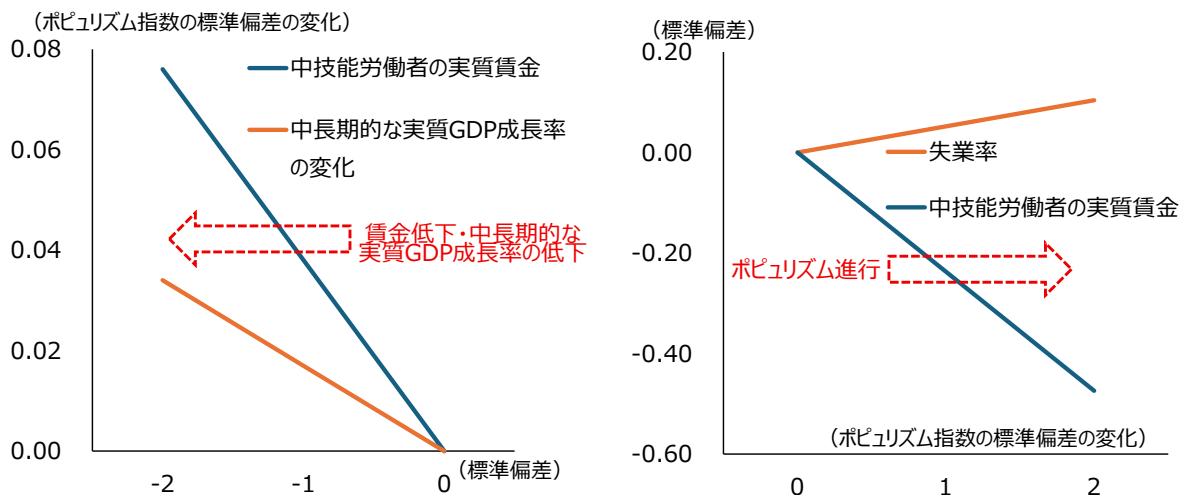
（注 2）すべての変数に対して標準化処理を実施。分析にあたり、対数変換や移動平均処理を実施。

（出所）大和総研作成

分析結果

上記の回帰分析により、ポピュリズムと実体経済の間に、以下の関係が確認された（図表 3）。

図表 3：ポピュリズムと経済指標の動学的関係



（出所）国際労働機関、世界銀行、Bloomberg、Haver Analytics より大和総研作成

回帰分析①より

第一に、中技能労働者の実質賃金の低下は、ポピュリズム指数の上昇と関連していた。（図表 3 左図）

分析の結果、中技能労働者の実質賃金が低下するほど、ポピュリズム指数が上昇する傾向が示された。中技能労働者の実質賃金が 5 年前から 1 標準偏差低下した場合、ポピュリズム指数は約 0.038 標準偏差高い水準となる傾向が確認された。中技能労働者の多くは社会の中核を担う中間層に属しており、その実質賃金の低下は単なる購買力の減少にとどまらず、相対的な地位の低下や将来の所得見通しに対する不確実性の増大をもたらす。こうした経済的・心理的な不安の蓄積は、既存の経済・政治体制に対する不満を強め、その結果として、既存エリートや制度を批判するポピュリズム的言説への支持が高まると解釈できる。

なお、景気後退局面では演説での表現が先鋭化しやすいほか、金融危機やパンデミック等の共通ショック、制度変更などの他の要因を排除できないため、結果は厳格な「因果の確定」ではなく「系統的な関連の確認」として幅をもって解釈するのが適切である。

第二に、中長期的な実質 GDP 成長率が低下する局面では、ポピュリズム指数が上昇する傾向が確認された。（図表 3 左図）

分析の結果、中長期的な実質 GDP 成長率の低下とポピュリズム指数の上昇の間には、統計的に有意な関連性が認められた。具体的には、中長期的な実質 GDP 成長率の変化が 1 標準偏差低下した場合、ポピュリズム指数が約 0.017 標準偏差高い水準となる傾向が確認された。これは、

経済的な余剰が収縮する局面において、既存の政治・経済システムが国民の期待に応えられなくなり、現状打破を掲げる勢力への支持が拡大する可能性と整合的である。

第三に、ポピュリズムの台頭は経済要因のみならず、各国の政治制度や歴史的背景、社会文化的な土壌といった構造的要因にも規定される。(補論 2)

本分析では、これらマクロ経済指標では捕捉困難な『観測不能な異質性 (Unobserved Heterogeneity)』を、パネル回帰モデルにおける国別固定効果として制御・抽出した。これにより、推計の頑健性を確保すると同時に、各国固有のポピュリズムの素地を定量的に評価している。推計の詳細および各国別定数項の考察については、補論 2 を参照されたい。

回帰分析②、③、④²より

第四に、ポピュリズム指数の上昇は、中技能労働者の実質賃金の低下および失業率の悪化と関連する傾向があることが示唆された。(図表 3 右図)

実証分析によれば、ポピュリズム指数が高い局面では、中技能労働者の賃金水準が弱含み、失業率が上昇しやすい傾向が統計的に示された。ポピュリズム指数が 1 標準偏差上昇すると、中技能労働者の実質賃金は約 0.237 標準偏差低い水準と関連し、失業率に関しても約 0.052 標準偏差の上昇と関連することが確認された。これらの結果は、ポピュリズム的政策運営(例：短期志向の分配拡大、保護主義、統治の不確実性増大)が、必ずしも経済的な改善と結びつかない可能性を示唆する。なお、本稿の推計は財政支出の金額や政策金利の変化などのデータを直接用いたものではなく、また逆因果や他の要因を完全に排除したわけではないため、ここで述べるメカニズムはあくまで「解釈の候補」として位置付けられる³。

さらにポピュリズム的政策運営がもたらし得る経済的非効率性が、その支持基盤となり得る中間層(中技能労働者)の雇用・所得環境に悪影響を及ぼす可能性にも留意が必要である。中間層の救済を掲げて台頭した勢力であっても、政策運営の過程において政策不確実性や資源配分の歪みを通じて、結果として経済規模の縮小や雇用環境の悪化につながる可能性がある。この場合、有権者の経済的困難が深刻化し、さらなる不満の政治化を通じてポピュリズムが増幅されるという、悪循環が形成され得る。

² 回帰分析④では統計的有意性は確認されなかったことから、ポピュリズム指数の上昇と当期の実質 GDP 成長率との間に有意な関連は確認されなかった。一方で、当期の実質 GDP 成長率というよりも、中長期的な実質 GDP に影響を及ぼす可能性があると考えられる。Funke, M., Schularick, M., and Trebesch, C. (2023) によれば、15 年間でポピュリズム政権下の国の一人当たり実質 GDP は、非ポピュリズムの反実仮想シナリオと比較して約 10% 低くなるとされている。

³ ポピュリズム指数とマクロ経済指標の時間的な先行関係を補足的に確認する目的で、グレンジャー因果検定の考え方に基づく検証を行った。グレンジャー因果検定の結果を見ると、ポピュリズム指数の上昇が中技能労働者の実質賃金の下落に先行する関係が示された。(付録 3、図表 15)

図表 4 : 回帰分析とその結果のまとめ

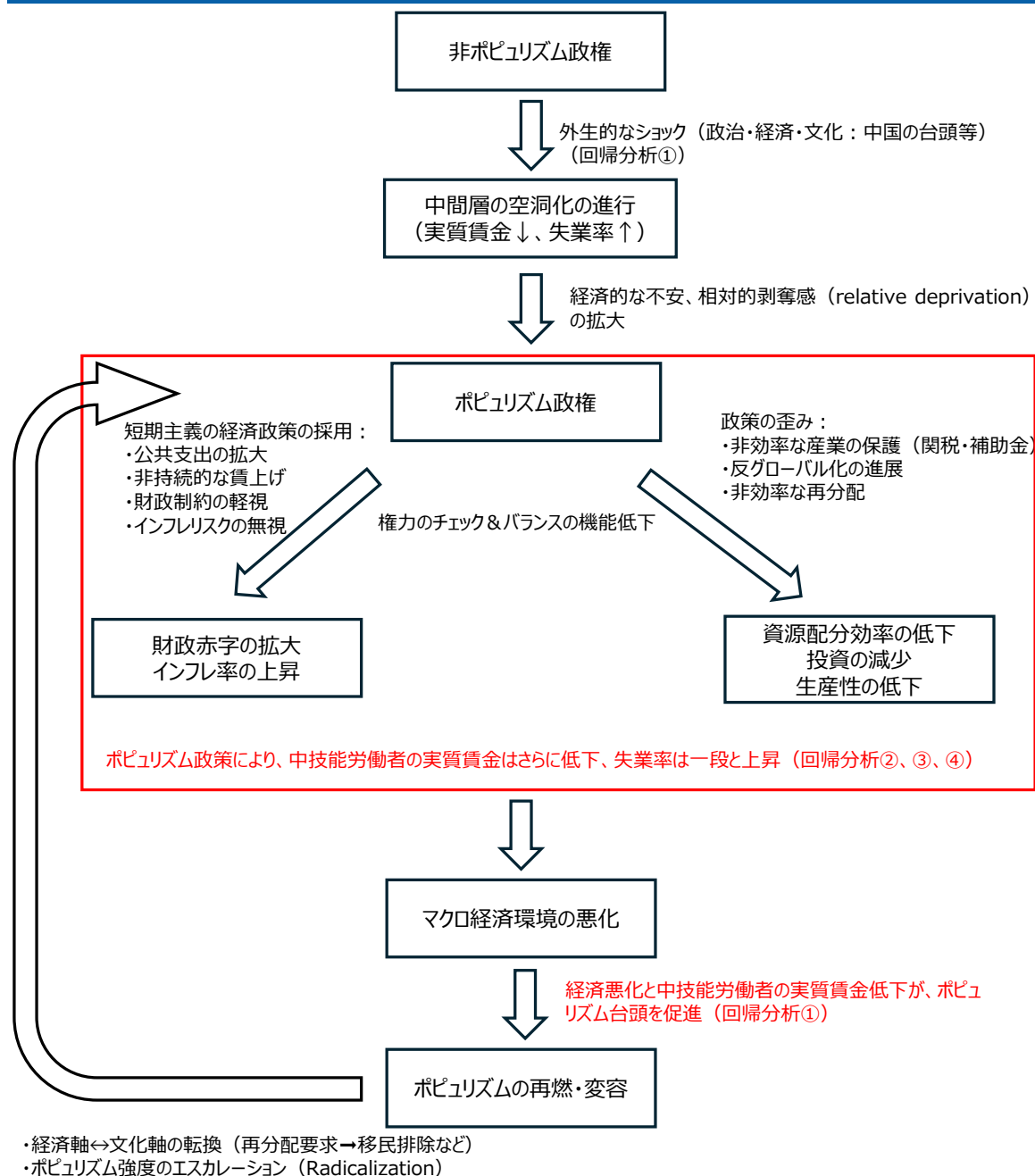
	回帰①	回帰②、③、④
被説明変数 (Output)	ポピュリズム指数	中技能労働者の実質賃金、失業率、実質 GDP 成長率
説明変数 (Input)	中技能労働者の実質賃金、失業率、中長期的な実質 GDP 成長率の変化	ポピュリズム指数
推計結果	中長期的な実質 GDP 成長率の鈍化および中技能労働者の実質賃金の下落は、ポピュリズムの台頭と関連し得る	ポピュリズムの高まりは、中技能労働者の実質賃金の伸びの抑制、失業率の上昇と関連し得る
経済的意味	経済状況の悪化が既存システムへの信認を低下させ、ポピュリズム的言説への支持が高まり得る	ポピュリズム的政策運営が資源配分の歪みや不確実性を通じて、経済パフォーマンスに影響を及ぼし得る

(出所) 大和総研作成

ポピュリズムの悪循環（負のスパイラル化）

こうした分析結果に加え、先行研究を組み合わせることで、ポピュリズムと経済の相互作用の再解釈を進めたい。概要としては、外生的ショック等に起因する中技能労働者の所得停滞が、ポピュリズムの台頭とその経済的帰結を介して自己強化的に再生産される悪循環の構造が想定されうる。（図表 5）

図表 5：ポピュリズムの悪循環（負のスパイラル化）の概念図



（出所）Bittencourt, M. (2010)、Dovis, A., Golosov, M., and Shourideh, A. (2016)、Dornbusch, R., and Edwards, S. (Eds.). (1991)、Funke, M., Schularick, M., and Trebesch, C. (2023)、等より大和総研作成

まずポピュリズム前夜として、中技能労働者の実質賃金低下と雇用不安をもたらし得る要素

に外生的ショックが挙げられる。その代表的な事例として、米国ではグローバル化の進展に伴い、製造業の生産拠点および雇用が中国へ移転したことが挙げられる。Autor, D., Dorn, D., and Hanson, G. (2021) は、中国の世界貿易機関 (WTO) への加盟が米国労働市場に与えた影響を分析し、その負の影響が 2010 年前後にピークを迎えた後も解消されず、2019 年に至るまで持続していることを示した。特に製造業における雇用喪失は非製造業によって十分に吸収されず、結果として労働参加率全体の長期的な低下トレンドをもたらしている。また、影響を受けた地域では一人当たり所得が減少し、政府移転による補填も限定的であった。こうしたショックは低学歴層や特定産業に依存する地域に集中した。この経済的剥奪感 (relative deprivation) は、既存のエリートや制度に対する不信を増幅させ、反エスタブリッシュメントを掲げるポピュリズムへの支持基盤を形成し、トランプ 1.0 とトランプ 2.0 政権誕生の背景となったと考えられる。

次に、ポピュリズム政権が成立すると、政治的支持の維持を最優先する短期的かつ排外的な政策運営が常態化する。具体的には、財政規律を軽視した支出拡大、非持続的な賃上げ、保護主義的措置等の政策が採用されるが、これらはマクロ経済の持続性を毀損する。Dovis, A., Golosov, M., and Shourideh, A. (2016) は、ポピュリズム政権が再分配政策を通じて、持続不可能な外部借入を正当化・継続させるメカニズムを理論的に解明している。こうした財政拡張はいずれ不可避免的に限界に達し、その帰結として急進的な緊縮策への反転を余儀なくされる。また、Bittencourt, M. (2010) がラテンアメリカの事例で実証した通り、財政規律や中央銀行の独立性といった制度的枠組みが十分に機能していない環境下では、政治的正当性の確保を目的とした放漫財政がマネタリーベースの過度な膨張を招き、最終的にハイパーインフレを誘発する蓋然性が高い。図表 5 の中央部における財政赤字の拡大とインフレ率の上昇は、この財政的歪みの顕在化の代表的な帰結といえよう。

また、資源配分の非効率化も看過できない。ポピュリズム政権が選好する傾向がある関税や補助金を用いた非効率な産業保護は、短期的には特定層の支持を繋ぎ止めるものの、長期的には投資の抑制と生産性の減退を招く。このプロセスは、図表 5 下部に示される通り、中技能労働者の所得環境を一層悪化させ、格差を固定化させうる。

さらに、こうした政策運営は制度的枠組みの劣化を伴う。ポピュリズムは司法や中央銀行、メディアによるチェック・アンド・バランスを無効化する傾向があり、政策の予見可能性を低下させる。Funke, M., Schularick, M., and Trebesch, C. (2023) は、ポピュリズム政権下で一人当たり GDP が長期的に有意に低下する要因として、マクロ経済の不安定化と制度の質の低下を挙げている。トランプ政権下で見られる FRB (連邦準備制度理事会) の独立性に対する政治的圧力は、その証左と言えよう。図表 5 における実質賃金のさらなる低下と失業率の上昇 (回帰分析②③④) は、こうした制度的劣化と経済的非効率をもたらす結果として理解される。

以上をまとめれば、世論が経済情勢に不満を持ち、ポピュリズム政権を誕生させても、必ずしもポピュリズム政権による政策運営が経済情勢を改善させるわけでもなく、むしろ負のスパイラルとして機能し得るということだろう。ポピュリズム政策による経済的帰結が再び労働者

の不満を助長し、さらなる急進化（Radicalization）や変容を伴うポピュリズムの再燃を促す。本分析と既存の研究を併せて見れば、ポピュリズムを単なる一過性の政治現象ではなく、負のスパイラル化をもたらす「動学的な悪化プロセス」として捉える必要性が提起される。なお、負のスパイラル化の背後にある理論的メカニズムについては、補論 1 のゲーム理論モデルによる整理を参照されたい。

ポピュリズムの持続性

これまで、ポピュリズムと経済情勢の悪化という負のスパイラルの可能性を指摘してきたが、Funke, M., Schularick, M., and Trebesch, C. (2023)が指摘するように、過去にポピュリズムの指導者を経験した国では、将来同様の指導者や政党が再び台頭する蓋然性が統計的に高いことが示されている。こうした指導者が長期にわたり政権を維持する場合、保護主義的政策の定着や制度的なチェック・アンド・バランスの弱体化を通じて、政策の予見可能性の低下や投資環境の悪化を招く可能性がある。このように、ポピュリズムの悪影響は一時的な政治現象にとどまらず、経済や制度面においても持続することにも注意すべきだ。

実際、一度ポピュリズムの昂揚を経験した国では、その後 10 年以内に同様の現象が再燃する蓋然性が統計的に有意に高い。本稿の調査対象 30 カ国のうち約 7 割にあたる 22 カ国において、ポピュリズムの再発⁴が確認されている（図表 6）。この結果は、ポピュリズムが一過性の外部ショックに対する一時的な反応にとどまらず、各国の政治風土や制度的枠組みと結びつくことで、持続性を備えた構造的な現象になることを示唆している。

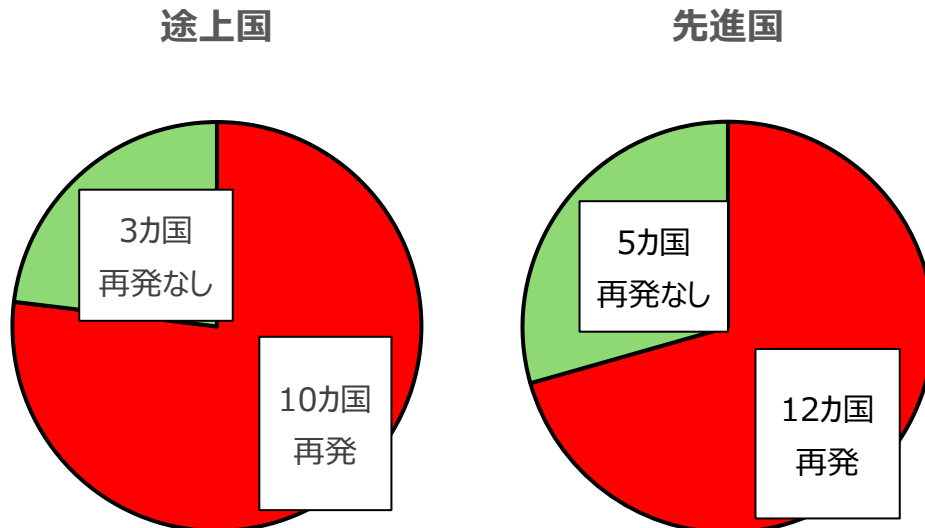
例えばアルゼンチンは、ポピュリズムとマクロ経済の悪循環が長期化し得るケースとして、先行研究等でしばしば参照される。ペロン主義に代表されるポピュリズム政権が、短期的には労働者の支持を得るために補助金拡大などの拡張的な財政・金融政策を進め、結果として中長期的にインフレ圧力や成長鈍化を招いたとの指摘がある（Dornbusch and Edwards (1991)）。経済状況が悪化し雇用環境が厳しくなる局面では、生活防衛の観点から、より急進的な政策を求める声が強まる可能性がある。このように、経済の悪化とポピュリズム的政策選好が相互に影響し合う循環が繰り返され得る点は、ポピュリズムの「持続性」を考える上で重要な論点といえよう。

なお、本分析では、経済指標とポピュリズム指数の間に同時決定性や共通要因が存在する可能性を踏まえ、(1) 一部の回帰式において、経済変数に時間的ラグを設定すること、(2) 国別固定効果および時間固定効果を導入することにより、観測されにくい国固有の要因や共通ショックの影響を可能な範囲で統制した。もっとも、これらの処理は内生性を完全に解消するものではない。従って本稿の結果は、ポピュリズムと言説・経済指標の間に見られる系統的な関連と、悪循環が生じ得ることを示すものとして解釈するのが適切である。制度変更や選挙などの

⁴ 本稿では、ポピュリズム指数が 0.1 以上を記録した後、10 年以内に同水準以上の指数が再び観測されるケースを「再発」と定義した。

外生的イベントを用いた検証、あるいは政策実施データ（財政支出の金額や政策金利の変化など）を組み合わせた分析により、因果経路の特定を深めることが、今後の課題である。

図表 6：途上国・先進国におけるポピュリズム再発の実績



(注) ポピュリズム指数が 0.1 以上を記録した後、10 年以内に同水準以上の指数が再び観測されるケースを「再発」と定義。

(出所) ハーバード大学「Global Populism Database」より大和総研作成

結論

本稿は、国家元首の演説テキストに基づくポピュリズム指数と主要マクロ指標を用い、ポピュリズムと実体経済が相互に影響し合う双方向の関係を検証した。分析の結果、①中技能労働者の実質賃金の低下がポピュリズムの台頭と有意に関連していることが確認され、②中長期的な実質成長率の鈍化はポピュリズム指数の上昇と統計的に有意な関連を持つ。一方で、③ポピュリズム指数が上昇する局面では中技能労働者の賃金が弱含み、失業率が上昇しやすい傾向が確認された。以上より、景気・賃金の悪化が不満の政治化を通じてポピュリズムを増幅し、期待形成や政策不確実性を介して経済パフォーマンスに影響を及ぼすという悪循環（負のスパイラル）が生じ得ることが示唆される。

本稿の含意は、ポピュリズムの是非を評価すること自体にあるのではなく、ポピュリズムと経済情勢の相互作用を確認したうえで、悪循環の起点となりやすい中間層（中技能労働者）の所得基盤の脆弱性と将来不安に着目し、マクロ・ミクロを統合した政策設計の必要性を示唆する点にある。今後の課題としては、制度変更や選挙・政策ショックといった外生的イベントに加え、実際の政策実施データを活用した実証分析を通じて、当該悪循環がどのような条件下で作動するのか、またどの政策がどの局面において有効に機能するのかを精緻に特定していくことが挙げられる。

補論 1：ポピュリズムのナッシュ均衡：ゲーム理論による負のスパイラル化の整理

ポピュリズムの政治理論に関する主要な研究として、Acemoglu, D., Egorov, G., and Sonin, K. (2013)が挙げられる。同研究は、有権者が「政治家がエリート層と近い関係にあるのではないか」という不信を抱く環境下では、政治家が自らの独立性を示すシグナルとして、中位投票者⁵の選好から逸脱した「左派的（ポピュリズム的）」政策を採用し得るという均衡モデルを提示した。この理論的枠組みは、ポピュリズムが単なる非合理的現象ではなく、民主的制度の脆弱性や政治的不信といった条件の下で、当選を目指す政治家の戦略的行動として理解し得ることを示唆している。

加えて、近年の実証研究（Funke, M., Schularick, M., and Trebesch, C. (2023)）は、ポピュリズムが一定の持続性を持ち、その後の政治過程に影響を及ぼし得る点を指摘している。政治経済学の観点からは、ポピュリズム的政策がもたらし得る経済的非効率性が支持基盤を弱め、さらなる急進化を促すという負のフィードバックが形成され得るとの議論がある。本補論では、本文で確認されたポピュリズムと経済の悪循環が、なぜ一度発生すると自己強化的に持続しやすいのかを、調整ゲーム(Coordination Game)の枠組みで整理し、調整ゲームにおけるナッシュ均衡(Nash equilibrium)を考える。ナッシュ均衡とは、ゲーム理論(Game Theory)において、各プレーヤー⁶が他者の戦略を所与としたときに自らの利得を最大化する戦略を選択した結果、いずれのプレーヤーも単独で戦略を変更する誘因を持たない安定状態を指す。

ナッシュ均衡においては、純粋戦略ナッシュ均衡と混合戦略ナッシュ均衡という二つの類型が存在する。純粋戦略ナッシュ均衡とは、各プレーヤーが特定の一つの戦略を確定的に選択している状況において成立するナッシュ均衡である。すなわち、各プレーヤーはある一つの行動を選択し、その組み合わせのもとで、いずれのプレーヤーも他の戦略に変更しても利得を改善できないため、結果として安定状態が実現する。このとき、戦略は確率ではなく単一の戦略(純粋戦略)として選択され、観察される行動も確定的となる。

これに対して、混合戦略ナッシュ均衡とは、各プレーヤーが一つの戦略に固定せず、複数の純粋戦略をそれぞれ一定の確率で選び分ける場合に成立するナッシュ均衡である。この場合、プレーヤーは確率分布としての戦略を選択し、その確率に基づく期待利得を最大化している。他のプレーヤーの混合戦略を所与としたとき、自らの混合戦略を変更しても期待利得を改善できないため、やはりいずれのプレーヤーも逸脱する誘因を持たない。

ポピュリズムの持続性を調整ゲームとしてモデル化する。社会の構成員を「ポピュリズム支持者」と「穏健派(現状維持)」の二者に分類し、各個人の「利得(Payoff)」が他者の行動に依存する状況を考える。

⁵ 中位投票者とは、すべての投票者の選好に基づく最適点を一つの軸上に並べた際に、その分布のちょうど中央値に位置する最適点を有する投票者を指す。

⁶ モデルを簡潔化するため、各プレーヤーは同質的であると仮定する。プレーヤー間で異なる特性(properties)を持つモデルについては、今後の検討課題としたい。

ゲームの定義

以下の要素で構成される戦略形ゲーム $\Gamma = \langle N, (S_i)_{i \in N}, (u_i)_{i \in N} \rangle$ を考える。

プレーヤー (**N**): $N = \{1, 2\}$ (個人と社会全体、あるいは個人と他者)

戦略空間 (**S_i**): 各プレーヤー i は、以下の 2 つの戦略から一方を選択する。

1. P (Populism): ポピュリズムを支持する。
2. M (Moderate): 穏健な立場を維持する。

ゲームの利得行列

ある有権者が、周囲の行動を踏まえて「ポピュリズムに同調するか、穏健な立場を維持するか」を選択する状況を設定する。

図表 7: ポピュリズムを表す調整ゲームの利得行列

自分 / 他者の利得	ポピュリズムを支持 (P)	穏健な立場を維持 (M)
ポピュリズムを支持 (P)	(C, C)	(B, D)
穏健な立場を維持 (M)	(D, B)	(A, A)

(出所) 大和総研作成

A: 穏健派同士で協力し、制度的なチェック・アンド・バランスが機能し、政策の予見可能性が保たれることによって得られる中長期的利得 (例: 投資・雇用環境が相対的に安定し、中技能労働者の実質賃金が高い状態)。

B: (周囲が穏健であっても) ポピュリズム側に寄ることで得られる短期的利得 (例: 減税、分配拡大、保護主義などへの期待)。

C: 周囲の多数がポピュリズムを支持しているときに同調することで得られる利得。

D: 周囲のポピュリズム支持者と異なる選択を行った場合に生じ得る利得 (例: 「体制側」や「エリート寄り」との非難を受けることによる失業リスクや、再分配からの排除・給付削減など)。本稿の文脈では、ポピュリズムが優勢となった後に穏健側へ戻ろうとする行動が取りに

くくなる要因として解釈できる。

利得関数 (u_i): $u_i: S_i \times S_{\{-i\}} \rightarrow \mathbb{R}$

具体的に、制約条件は $A > B > C > D$ 。

純粋戦略ナッシュ均衡 (Pure Strategy Nash Equilibrium)

このゲームにおいて、純粋ナッシュ均衡は2つ存在する。

- ① 穏健均衡 (M, M) : 社会全体が安定している場合、穏健な立場を維持して A (長期的な繁栄) を享受することが合理的となり得る。
- ② ポピュリズム均衡 (P, P) : 周囲がポピュリズムを支持している状況では、自身もそれに同調することで C (社会的安心感等) を享受することが合理的な選択となり得る。一方で、非同調に伴う社会的コスト (孤立など) のため小さな利得 (D) しか得られない状況については、回避しようとするインセンティブが働く。その結果、当該国は図表 5 に示した循環に収斂する。

混合戦略ナッシュ均衡 (Mixed Strategy Nash Equilibrium)

プレーヤー i が戦略 P を選択する確率を $p = \sigma_i(P)$ とする。相手が確率 p で P を選択すると想定したとき、プレーヤー i が P と M の間で無差別になる期待利得の条件は以下の通りである。

$$E[u_{i(P)}] = E[u_{i(M)}]$$

$$pC + (1-p)B = pD + (1-p)A$$

これを p について解くと、均衡転換の閾値となる p^* が導出される。

$$p^* = \frac{A - B}{(A - B) + (C - D)}$$

この p^* は、穏健均衡 (M, M) を維持するために必要な「周囲への信頼度」の境界線である。他者がポピュリズムを選択する確率 (または社会におけるポピュリストの割合) が p^* を超えると、個人の最適行動は M から P へ反転する。

ゲーム理論から見る「ポピュリズム・負のスパイラル」

経済ショック等が発生した場合、他者がポピュリズムを支持する可能性が高まると想定される。このとき、穏健な立場を維持した場合に想定される利得 (D) と比較して、ポピュリズム支持へ転じた方が相対的に高い利得 (C) を得られる状況が生じ得る。

さらに経済状況が悪化すると (例えば、実証分析で確認されたような中技能労働者の賃金低

下の場合)、穏健路線を選択した場合の期待利得 (A) は低下し得る。なお、 $\frac{\partial p^*}{\partial A} > 0$ であるため、A の低下は p^* を引き下げる。 p^* が低下するということは、ごく少数の人々がポピュリズムへ転向するだけで、社会全体がポピュリズム均衡 (P, P) へと引きずり込まれやすくなることを意味する。その結果、人々が相互にポピュリズムを支持する (P, P) の均衡へ移行する可能性が高まる。いったん (P, P) の均衡が成立した場合、「自分のみが穏健派へ戻る」(すなわち (M, P) へ移動する) 行動は大きなコスト (C - D) を伴うため、当該均衡は固定化されやすいと解釈できる。このような均衡の固定化は、本文の実証結果 (中長期的な実質 GDP 成長率の低下の加速や中技能労働者の賃金低下がポピュリズム指数の上昇と関連する：回帰①) に対して、理論的な基礎付けを与えるものである。

また、(P, M) の状態はナッシュ均衡ではないため、やがて (P, P) の均衡へ移行し得る。すなわち、他者がポピュリズム的選択を取る状況では、自身が穏健な立場を維持するよりも、同様にポピュリズムへ転向した方が相対的に高い利得を得られるため、行動を調整する誘因が生じる。この結果、社会全体の行動が (P, P) に近づく可能性がある。

ただし、(P, P) の均衡は、社会全体の厚生観点から最適であるとは限らない。一般に、すべての主体が穏健な選択を行う (M, M) はパレート最適の観点から望ましい状態となり得るが、各主体が個別に利得最大化に基づいて行動した場合、より望ましくない均衡が成立・維持される可能性がある。

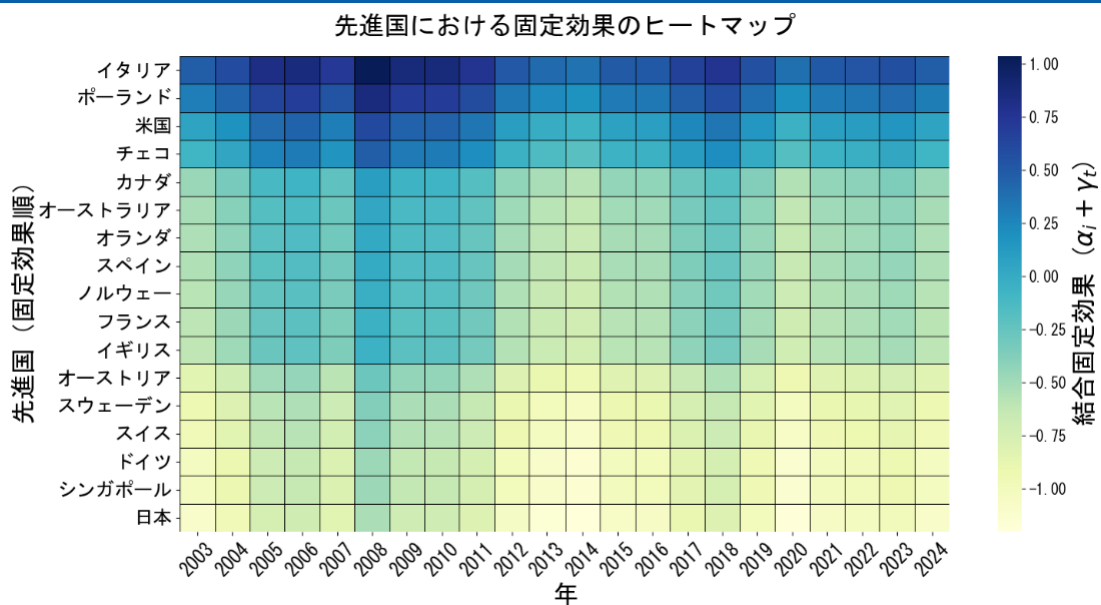
補論 2：各国のポピュリズムの固定効果 (Fixed Effect) 分析

本分析では、マクロ経済データによる影響を取り除いた後 (コントロール後) に残る各国固有の要因を、パネルデータ分析における固定効果として抽出した⁷。これらの固定効果は、政治・歴史・文化的背景に起因するポピュリズムの傾向、すなわちポピュリズムを受容しやすい国・地域ごとの素地を一定程度反映していると解釈できる。固定効果が高い国ほど、観測されたマクロ経済要因では説明しきれないポピュリズムの強さが内在していることを示唆し、逆に固定効果が低い国では、そのような素地が相対的に弱い可能性を示している。

もっとも、固定効果は、観測可能な変数では捉えきれない各国固有の要因を吸収する一方で、言語特性や演説頻度、測定上の差異なども含まれ得る点に留意が必要である。

⁷ 固定効果は、分析で投入した経済指標では説明しきれない国別の恒常的差異を捉えるものであり、制度、政治文化、メディア環境、政党システム等の複合的要因を含み得る。

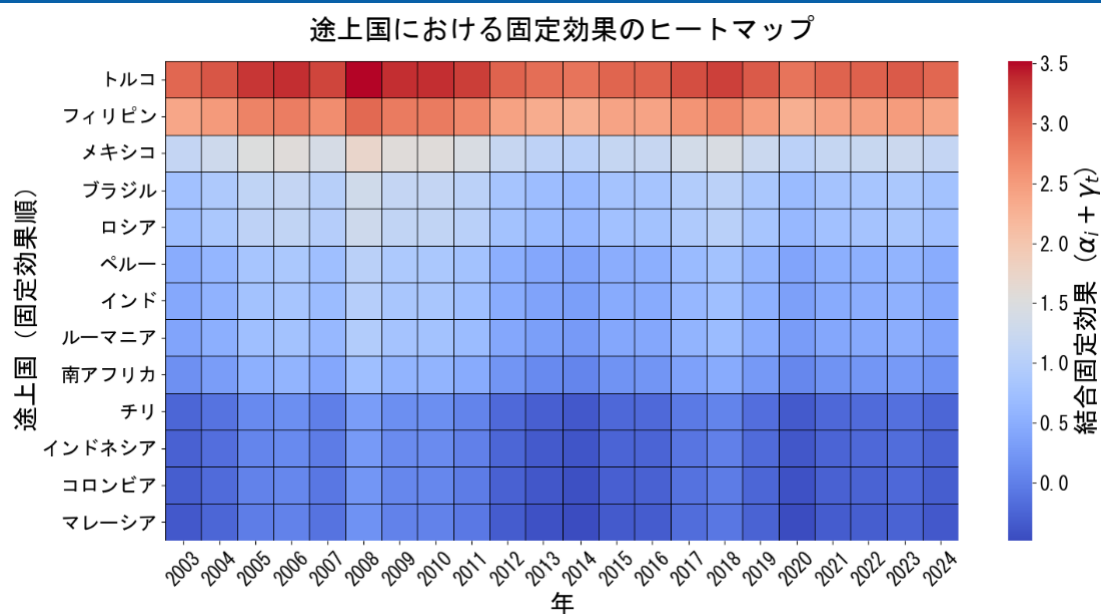
図表 8 : 各先進国のポピュリズム固定効果の推計結果 (ヒートマップ)



(注) セルが青くなるほどポピュリズムの固定効果が強い。

(出所) 大和総研作成

図表 9 : 各途上国のポピュリズム固定効果の推計結果 (ヒートマップ)



(注) セルが赤くなるほどポピュリズムの固定効果が強い。

(出所) 大和総研作成

図表 8 と図表 9 は、各国の固定効果の推計結果を示したものである。推計結果を見ると、世

界金融危機や新型コロナを契機に、世界的にポピュリズムが強まった時期がある一方で、継続的にポピュリズムの固定効果が高い国として、トルコ、フィリピン、メキシコ、ブラジルなどが上位に位置する。これらの国では、歴史的に大衆動員型の政治スタイルが比較的強く、政治制度の不安定性や所得格差の拡大などと相まって、ポピュリズムが政治過程に入り込みやすい構造が存在している可能性がある。

Dornbusch, R., and Edwards, S. (Eds.). (1991)は、ラテンアメリカの事例分析を通じて、経済的ポピュリズムが一時的な好況の後に壊滅的な破綻へと至る、回避困難なサイクルを提示した。本推計で上位に位置した諸国において、この負のスパイラルが繰り返される背景には、当該地域に特有の構造的な脆弱性が存在する可能性があるだろう。

一方、固定効果が低い国としては、日本、シンガポール、ドイツ、スイスなどが挙げられる。これらの国々では、強固な制度的枠組み、官僚機構の安定性、あるいは合意形成を重んじる政治文化がポピュリズムの高まりを抑制する「防波堤」として機能していると考えられる。Johnson, C. (1982) が指摘したように、高度な専門性を備えた自律的な官僚組織が政策決定の連続性を担保している国では、政治的な圧力から一定の距離を置いた合理的な意思決定が維持されやすい。このような環境下では、一時的な大衆の熱狂が即座に国家の基本方針を転換させることを防ぐ、一種の「制度的慣性」が働いている可能性がある。こうした要因は、短期的なポピュリズム的政策への傾斜を抑制し、ポピュリズムの急激な拡大を構造的に阻止する方向に作用している。

総括すると、こうした結果は、ポピュリズムの発生が単なる景気循環や短期的な経済ショックだけでは説明できないことを示唆している。すなわち、ポピュリズムの台頭には、各国が長年にわたり形成してきた政治制度、社会構造、歴史的経験といった制度的・文化的な基盤も影響していると考えられる。

付録 1 : 基本統計量とパネル分析の結果

図表 10 : 分析に用いた主要変数の基本統計量

記号	変数名	平均値	標準偏差	中央値	最小値	最大値
Populism _{it}	ポピュリズム 指数	0.168	0.274	0.050	0.000	1.000
MidWage _{it}	中技能労働者 の実質賃金	921.838	1558.739	57.000	7.243	6545.8
Δ Unemp _{it}	失業率 の変化率	8.046	4.732	7.875	1.959	26.095
g _{it}	実質 GDP 成長率	2.790	3.601	2.725	-21.600	23.171
Δ AvgGDP _{it}	中長期的な実 質 GDP 成長率 変化	-0.175	2.440	-0.303	-8.230	15.196

(出所) 各種データベースより大和総研作成

図表 11：パネル分析の結果

被説明変数：ポピュリズム指数（回帰分析①）			
説明変数	回帰係数	標準誤差	p 値
中技能労働者の実質賃金	-0.038	0.009	0.001
失業率水準の変化	-0.087	0.074	0.060
中長期的な実質 GDP 成長率変化	-0.017	0.009	0.046

被説明変数：中技能労働者の実質賃金（回帰分析②）			
説明変数	回帰係数	標準誤差	p 値
ポピュリズム指数	-0.237	0.050	0.000

被説明変数：失業率水準（回帰分析③）			
説明変数	回帰係数	標準誤差	p 値
ポピュリズム指数	0.052	0.024	0.027

被説明変数：実質 GDP 成長率（回帰分析④）			
説明変数	回帰係数	標準誤差	p 値
ポピュリズム指数	0.069	0.041	0.093

（出所）各種データベースより大和総研作成

（注）有意水準として p 値が 0.05 未満である場合を統計的に有意と判断する。

付録 2：ランダムフォレストを用いた変数選定メカニズム

本稿のモデル構築にあたり、説明変数と被説明変数の関係性を網羅的に探索するため、機械学習手法の一つであるランダムフォレスト・アルゴリズムを採用した。

日本銀行などの近年のマクロ経済リサーチ・ワーキングペーパー等でも実証されているように、ランダムフォレストは経済変数間に潜む非線形な関係性を捕捉するのに優れている。また、多数の決定木をアンサンブル学習させることで、マクロ経済分析で頻発する多重共線性 (Multicollinearity) の問題を緩和しつつ、各変数が予測に与える「相対的重要度 (Relative Importance)」を高精度に識別可能である。

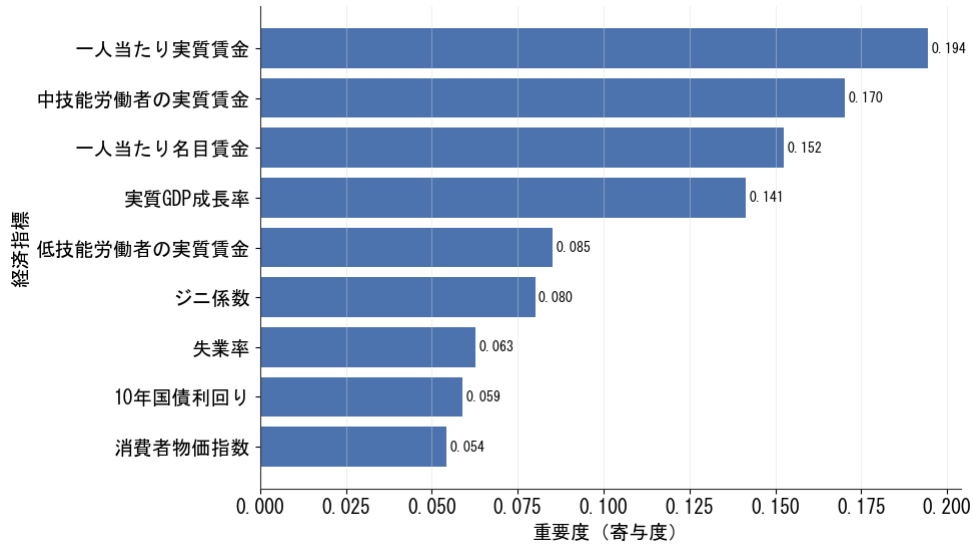
ランダムフォレストによって変数の重要度を判別した結果 (図表 12)、以下の点が示唆される。ポピュリズム指数を説明する上で重要度が相対的に高い変数としては、一人当たり実質賃金や名目賃金、中技能労働者の名目賃金、実質 GDP 成長率等が抽出された。

また、ポピュリズム指数によって説明されやすい (予測上の重要度が相対的に高い) 指標としては、実質賃金、失業率、ジニ係数 (格差指標)、政府債務残高、物価 (インフレ率) 等が抽出された。

変数選択の結果に基づき、本稿での回帰モデルを構築した。統計的有意性が認められない変数はモデルから除外する措置を講じている。最終的にモデルへ採用した変数は、図表 2 に示す

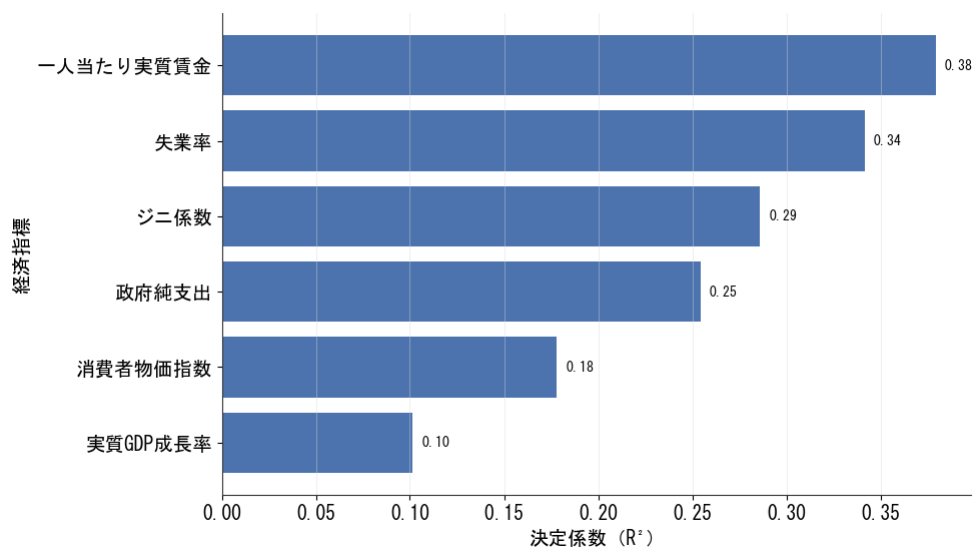
通りである⁸。

図表 12：ランダムフォレスト：ポピュリズム指数を変動させる説明変数の選定



(出所) 国際労働機関、世界銀行、Bloomberg、Haver Analytics より大和総研作成

図表 13：ランダムフォレスト：ポピュリズム指数が変動させる被説明変数の選定



(出所) 国際労働機関、世界銀行、Bloomberg、Haver Analytics より大和総研作成

⁸ ランダムフォレストで得られる重要度は、あくまで「予測への寄与」を示す指標であり、因果効果を意味しない。

付録 3 : データ出所、グレンジャー因果検定の結果

図表 14 : 主要変数のデータ出所一覧

変数名	データ出所
株式市場指数の水準	Bloomberg
中技能労働者の実質賃金	国際労働機関
労働者の総名目賃金	国際労働機関
インフレ率	Haver Analytics
GDP 成長率	Haver Analytics
ジニ係数	世界銀行
政府債務残高	Haver Analytics

(注) 中技能労働者の実質賃金は、名目賃金を CPI で調整して算出した。

(出所) 大和総研作成

図表 15 : グレンジャー因果検定の結果

変数	ポピュリズムへの影響	ポピュリズムからの影響
中技能労働者の実質賃金	0.3485	0.0415
失業率水準の変化	0.7812	0.6241
GDP 成長率の平均変化率	0.7746	0.7812

(注) 有意水準として p 値が 0.05 未満である場合を統計的に有意と判断する。

(出所) 大和総研作成

参考文献

Acemoglu, D., Egorov, G., and Sonin, K. (2013). "A Political Theory of Populism." *The Quarterly Journal of Economics*, 128(2), 771–805.

Autor, D., Dorn, D., and Hanson, G. (2021). "On the Persistence of the China Shock." *Brookings Papers on Economic Activity* (Spring 2021), 381–476.

Benczes, I., and Szabó, K. (2022). "An Economic Understanding of Populism: A Conceptual Framework of the Demand and the Supply Side of Populism." *Political Studies Review*.

Bittencourt, M. (2010). Democracy, populism and hyperinflation[s]: Evidence from Latin America (No. 47). *Proceedings of the German Development Economics Conference*, Hannover.

Boeri, T., Mishra, P., Papageorgiou, C., and Spilimbergo, A. (2018). "Populism and Civil Society." *IMF Working Paper*, WP/18/245.

Dornbusch, R., and Edwards, S. (Eds.). (1991). *The Macroeconomics of Populism in Latin America*. University of Chicago Press.

Dovis, A., Golosov, M., and Shourideh, A. (2016). *Political economy of sovereign debt: A theory of cycles of populism and austerity* (NBER Working Paper No. 21948). National Bureau of Economic Research.

Fischer, C. L., and Meister, L. (2023). “Economic Determinants of Populism.” *DIW Roundup: Politik im Fokus*, Issue 145, DIW Berlin.

Funke, M., Schularick, M., and Trebesch, C. (2023). “Populist Leaders and the Economy.” *AEA Papers and Proceedings*.

Gozgor, G. (2022). “The role of economic uncertainty in the rise of EU populism.” *Public Choice*.

Hawkins, K. A. (2009). *Is Chávez Populist? Measuring Populist Discourse in Comparative Perspective*. *Comparative Political Studies*, 42, 1040-1067.

Johnson, C. (1982). *MITI and the Japanese Miracle: The Growth of Industrial Policy, 1925-1975*. Stanford University Press.

Lijphart, A. (1999). *Patterns of Democracy: Government Forms and Performance in Thirty-Six Countries*. Yale University Press.

Margalit, Y. (2019). “Economic Insecurity and the Causes of Populism, Reconsidered.” *Journal of Economic Perspectives*, 34(4), 152–170.

Strobl, M., Sáenz de Viteri, A., Rode, M., and Bjørnskov, C. (2023). “Populism and inequality: Does reality match the populist rhetoric?” *Journal of Economic Behavior & Organization*.
