

The Effects of Monetary Policy Shocks on Inflation Heterogeneity: The Case of Korea (통화정책 충격이 인플레이션 이질성에 미치는 영향: 한국 사례를 중심으로)

황설웅(금융통화연구실)

1. 최근 실증연구에 따르면 가계의 소비 바스켓이 소득이나 교육수준 등의 특징에 따라 이질적으로 구성(Argente and Lee 2021; Clayton et al., 2018; Cavallo, 2020)되어 통화정책 충격도 가계별로 이질적으로 파급(Cravino et al., 2020)될 수 있는 것으로 보고되고 있다. 본 논고는 통화정책 충격 발생시 가계가 체감하는 물가가 소득 분위에 따라 이질적일 수 있음을 밝히고 이에 대한 요인을 분석하였다.
2. 이를 위해 우리나라 가계동향조사 자료를 이용하여 소득분위별 물가지수를 구축하고 부호제약(Uhlig, 2005) 방법을 사용하여 통화정책 충격을 식별하였다. 그 다음 국소투영법을 이용하여 통화정책 충격에 따른 인플레이션 반응을 소득분위별로 추정하였다.
3. 추정 결과에 따르면, 통화정책 충격으로 고소득 가구가 더 큰 물가변동성에 직면할 수 있는 것으로 나타났다. 통화충격이 긴축적일 경우에는 더 하락하였으며, 완화적인 경우에는 더 상승하였다. 이는 고소득 가구가 저소득 가구에 비해 상대적으로 더 소비하는 사치재의 가격이 통화정책 충격에 더 민감하게 반응하기 때문인 것으로 분석되었다.
4. 예를 들어 긴축적 통화정책 충격으로 가계의 실질소득이 감소하면 가계는 재화에 대한 수요를 줄이는데, 재화의 성격에 따라 수요의 감소폭이 달라질 수 있다. 사치재는 필수재보다 수요의 소득탄력성이 크기 때문에 수요가 큰 폭으로 감소하며 이에 따라 가격하락도 크게 나타날 수 있다.
5. 이는 소득 분위별로 소비 바스켓의 차이에 따른 이질적인 인플레이션에 직면할 수 있음을 의미하며, 통화정책이 기존에 논의되어왔던 소득이나 자산 측면뿐만 아니라 가격 측면에서도 재분배 효과를 발생시킬 수 있음을 시사한다.

문의처: 황설웅 금융통화연구실 부연구위원 (☎02-759-5431)

※ 이 연구내용은 집필자들의 개인의견이며 한국은행의 공식견해와는 무관합니다. 따라서 본 논문의 내용을 보도하거나 인용할 경우에는 집필자명을 반드시 명시하여 주시기 바랍니다.