



2022. 3. 2 (수)

meritz Strategy Daily

전략공감 2.0

Strategy Idea

전쟁 발발 후, 글로벌 ETF 흐름 변화 체크

오늘의 차트

미국 모기지 금리 급등의 부담

칼럼의 재해석

가격통제, 높은 인플레이션 해결방안이 될 수 없다

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

Strategy Idea



▲ Passive/ETF
Analyst 이정연
02. 6454-4895
jungyeon.lee@meritz.co.kr

전쟁 발발 후, 글로벌 ETF 흐름 변화 체크

- ✓ 과거 예견된 전쟁은 전쟁 발발 후 주가상승 패턴 보임. 올해도 2월 24일 이후 증시 상승
- ✓ 지난해 고점대비 낙폭 커던 신기술, 신재생 에너지 ETF 중심으로 상승전환
- ✓ 지정학적 리스크 연관없는 분야는 가격 정상화 진행. 직접적인 타격받는 ETF 가격 추세 지속

2월 24일 예견된 전쟁 발발 이후, 글로벌 증시 상승

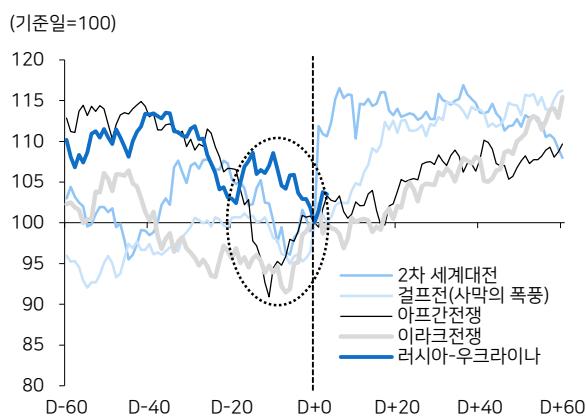
전쟁 발발 후 나스닥지수 3거래일 연속 상승

글로벌 증시는 지난해 말 연준의 통화정책 진축기조가 강화되며 유동성 축소 우려에 연초 이후 9% 넘게 하락했다. 또한 2월 들어서는 러시아-우크라이나 전쟁에 따른 지정학적 리스크가 하락변동성을 키웠다. 다만, 전쟁이 실제로 발발했던 2월 24일 이후 나스닥 지수는 3거래일 연속 상승(+5.5%)했다.

과거 예측된 전쟁은 전쟁 발발 후 주가 상승 흐름 기록

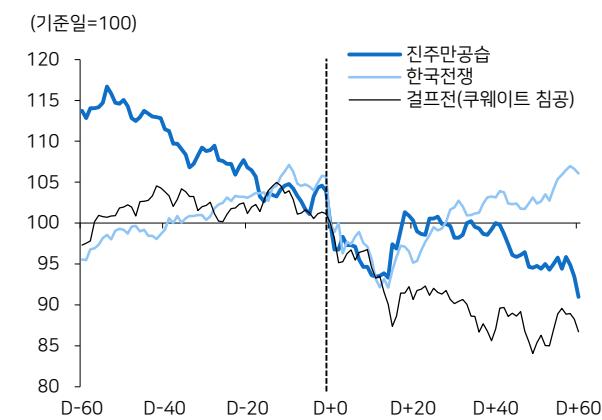
과거 예측된 전쟁의 경우, 전쟁 발생 전에는 불확실성에 주가가 하락하다가, 전쟁이 실제로 발생한 이후에는 주가가 오히려 상승세로 전환했다는 내용을 2월 14일자와 21일자 "Meritz D.M.C Weekly(황수욱)"에서 다룬바 있다. 이번 러시아-우크라이나 전쟁도 과거와 비슷하게 오히려 전쟁 발발 이후 전쟁에 대한 불확실성이 확실로 변하면서 주가는 상승하는 모습이다. 이에 따라 이번 자료에서 전쟁 발발 전후의 주가 추이 변화를 글로벌 ETF를 통해 살펴보고자 한다.

그림1 전쟁 발발 전후 S&P500 추이: 예측된 전쟁



자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

그림2 전쟁 발발 전후 S&P500 추이: 예측되지 않은 전쟁



자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

미국 상장 ETF 70% 이상 상승전환

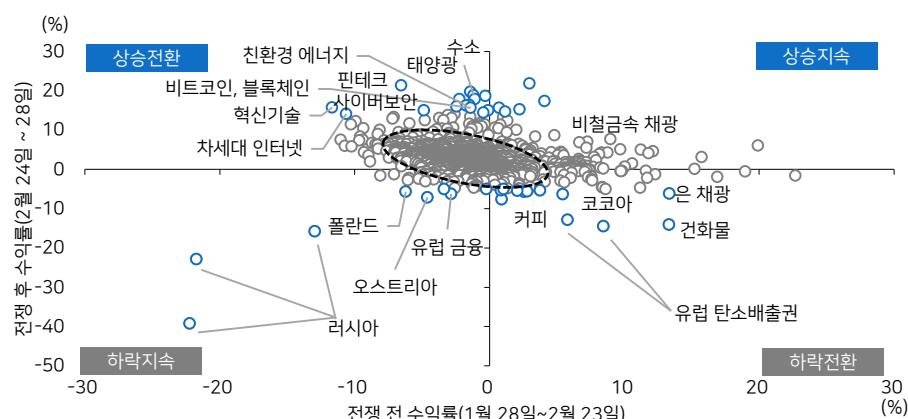
1월말 이후 주식시장은 지정학적 리스크를 반영한 하락세 나타남

전쟁발생 전후로 주식시장이 하락세에서 일부 회복하며 대부분 ETF는 상승전환 중이다. 참고로 주식시장에 지정학적 리스크가 본격적으로 반영된 시기를 1월 28일 이후로 보았다. 지난해 말부터 러시아-우크라이나의 마찰이 언론을 통해 알려지기 시작했으나, 1월말 이후부터 전쟁 가능성이 높아지며 전통적인 안전자산인 금, 은 가격 상승과 이들 안전자산으로의 자금유입이 눈에 띄게 나타나기 시작했기 때문이다.

미국 상장 ETF 70% 이상 전쟁 발발 이후 주가 상승 전환

미국 상장 백만달러 이상 AUM 2,600개 ETF를 비교했을 때, 전쟁발생 전후 70%이상 종목이 상승 전환했다. 그 외 하락전환, 상승지속, 하락지속 ETF는 각각 10% 수준이다. 전쟁전후 4가지 주가 추이 분류로 정리해 보았을 때, 상승/하락 전환 ETF는 주가가 연초이후 낙폭(오름폭)이 커진 종목들이다. 상승/하락 추세가 계속되고 있는 종목은 지정학적 리스크에 따른 영향력이 직접적으로 있는 주식, 원자재, 대체 ETF들로 요약해볼 수 있다.

그림3 전쟁발생 전후 주가추이 변화_전쟁 전 vs 전쟁 후 수익률 비교



주: 전쟁 전 수익률은 1월말 ~ 2월 23일. 전쟁 후 수익률은 2월 24일 ~ 2월 28일 기준

자료: Refinitive, 메리츠증권 리서치센터

표1 전쟁전후 4가지 주가 추이 분류

구분	내용
상승전환	신재생 에너지(태양광, 수소, 풍력), 혁신 신기술
하락전환	유럽 탄소배출권, 건화물, 소프트원자재(커피, 코코아)
상승지속	비철금속 채광
하락지속	러시아, 풀란드, 오스트리아, 유럽 금융주

자료: 메리츠증권 리서치센터

상승전환 ETF: 신재생 에너지(태양광, 수소, 풍력), 혁신 신기술

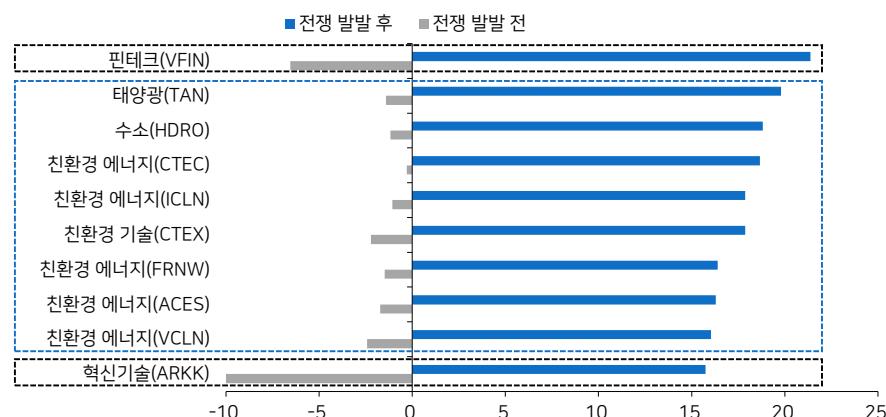
신기술 내 펀더멘탈 뒷받침되는 분야를 중심으로 큰 폭으로 상승

지난해 고점대비 낙폭 커던 태양광, 수소 신재생 에너지 분야 15% 이상 상승

전쟁 발발 이후 3거래일 동안 상승 전환 폭이 15% 이상으로 가장 커던 종목은 1)신기술 혁신템마, 2)친환경 에너지 이다. 이를 종목은 지난해 고점대비 50% 이상 하락하면서 '낙폭과대'라는 공통적인 특징이 있다. 신기술 분야 내에서도 펀테크 ETF의 경우, 구성종목 중 Block(Square)가 2월 24일 예상치를 크게 웃돈 실적발표로 43% 이상 상승했다. 이들 신기술 분야가 전쟁발발 이후 특별히 호재가 있던 것은 아니나, 펀더멘탈이 뒷받침되는 분야를 중심으로 상승 전환폭이 커졌다.

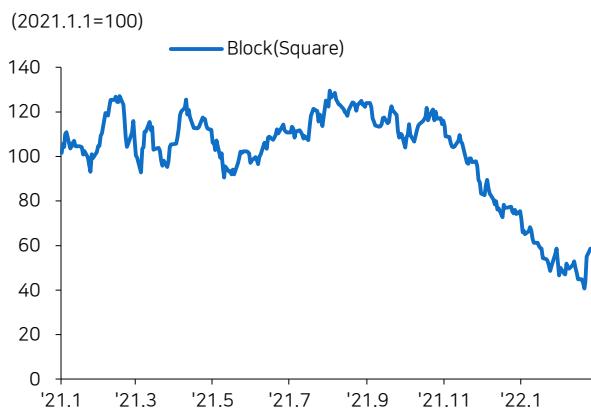
신재생 에너지 종목 주가도 신기술과 마찬가지로 52주 고점 대비 절반 이하로 하락했다. 특히, 수소, 태양광 분야가 풍력 대비 상승폭이 큰 이유는 태양광, 수소가 지난해 고점 대비 각각 34%, 51% 하락하며 풍력(고점 대비 17% 하락) 대비 하락 폭이 커기 때문이다. 또한, 신재생에너지의 경우 지정학적 리스크로 원유, 천연가스 등 에너지 공급 불안감이 높아짐에 따라, 신재생 에너지 전환을 통해 전통에너지 사용에 대한 의존을 낮출 것이라는 기대감도 반영되고 있다.

그림4 전쟁 발발 후 상승전환 ETF: 신재생 에너지, 혁신 기술



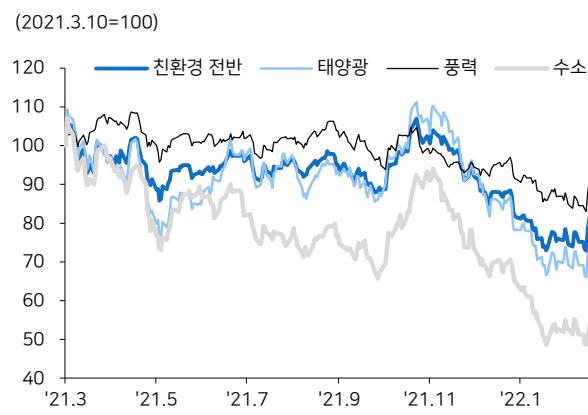
자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

그림5 미국 펀테크 대표 기업 Block(Square) 주가 추이



자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

그림6 친환경 에너지 분류별 ETF 주가 추이



자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

하락전환 ETF: 탄소배출권, 건화물, 소프트 원자재(코코아, 커피)

증시 하락세에도 급격한 상승흐름
보였던 ETF 하락 반전

하락전환 ETF는 탄소배출권, 건화물, 소프트 원자재 ETF이다. 이들 ETF는 연초 글로벌 증시 하락세에도 상승세를 유지했던 종목이다. 다만, 최근 급등한 가격 레벨이 부담으로 작용하며 하락전환 했다. 탄소배출권의 경우, 유럽에서 급등한 탄소 배출권 가격 조정에 관한 논의가 나오면서 최근 하락세로 전환했다.

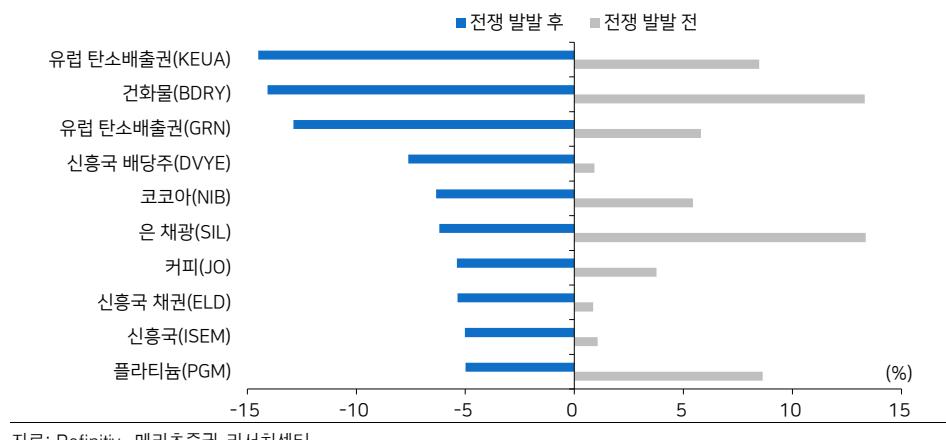
춘절이후 +1M BDI 지수 상승률
올해 50% vs 과거 5년 평균 8%

건화물 지수를 추종하는 BDRY ETF 역시 춘절이후 30% 이상 상승했다. 과거 건화물 지수(BDI)는 춘절 이후 원자재 수출입 국가 간 교역이 재개되며 상승하는 패턴이 보였다. 다만, 올해 춘절이후 1개월간 지수 상승률은 50%로 최근 5년 평균 8% 대비 가파른 상승세를 보임에 따라 최근 조정되는 모습이다.

지정학적 리스크 연관없는 코코아,
커피 농산물 가격 하락 반전

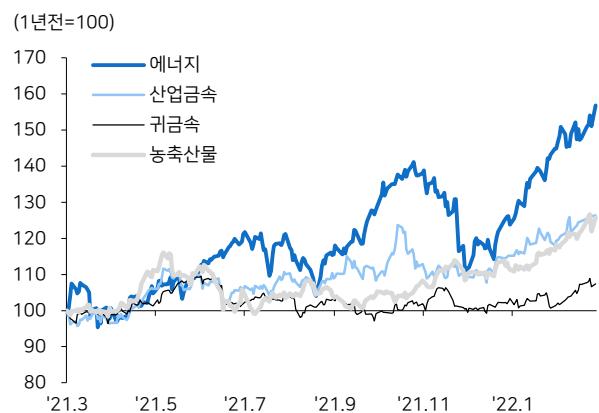
원자재는 공급망 불안정에 지난해부터 상승 추세를 이어가는 중이다. 여기에 지정학적 리스크까지 부각되며 2월 이후 에너지 +4.6%, 산업금속 +5.7%, 귀금속 +6.7%, 농축산물 +8.0% 상승했다. 다만, 이들 중 지정학적 리스크와 직접적인 영향이 없는 일부 농산물(코코아, 커피) 가격은 하락반전이 진행되고 있다.

그림7 전쟁 발발 후 하락전환 ETF: 연초 급격한 상승에 가격 레벨 부담있는 ETF



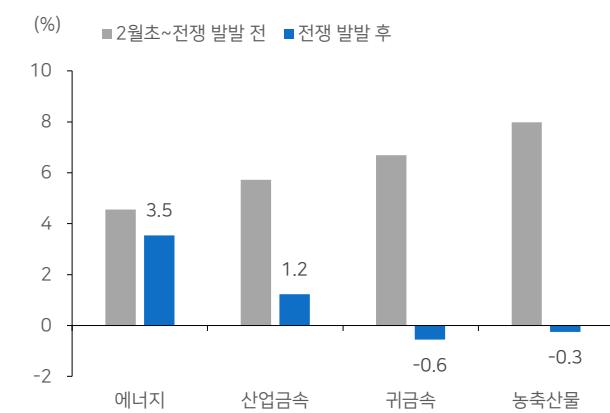
자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

그림8 원자재 분류별 가격 추이



자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

그림9 귀금속, 농축산물 전쟁 발발 후 하락전환



자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

하락지속 ETF: 지정학적 리스크 타격 러시아, 동유럽 국가 지수 상승지속 ETF: 금속/비철금속 채광 종목, 곡물

러시아, 동유럽, 유럽 금융센터
ETF 하락 지속

전쟁발발 이후에도 하락세를 지속하고 있는 ETF는 지정학적 리스크에 직접적인 타격이 있는 국가지수 ETF이다. 러시아 ETF는 전쟁 발발 이후 40% 하락했으며, 그 외 노르트스트림2 사업과 연계된 오스트리아와 우크라이나와 국경을 맞댄 폴란드 역시 전쟁 발발 이후 10% 가까이 추가 하락이 나타났다.

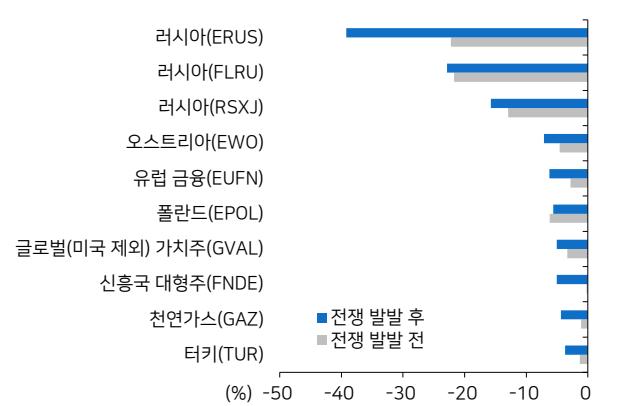
수급차질 영향 있는 비철금속
채광 종목 ETF 상승 지속

상승세를 유지하고 있는 ETF는 원자재 관련 종목이다. 대표적으로 금의 경우, 지정학적 리스크에 안전자산 매력 부각으로 금 선물지수를 추종하는 ETF 보다 금 채광 종목으로 구성된 ETF의 상승세가 지속되고 있다. 그 외 러시아, 우크라이나의 주요 원자재 생산 품목과 관련된 밀, 비철금속 ETF 역시 전쟁 발발 이후 5% 이상 상승하며 수급차질에 대한 우려가 반영되고 있다.

주가 반전 ETF: 지정학적 리스크
연관X + 연초 과매도/과매수
주가 지속 ETF: 지정학적 리스크
직접적인 연관있는 분야

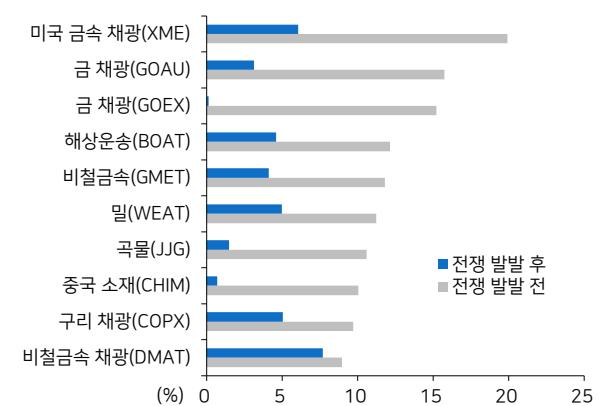
앞서 전쟁 발발 전후 주가 변화를 정리해보면, 전쟁이 실제로 발생한 이후 지정학적 리스크와 직접적인 연관이 없는 분야는 가격 정상화 과정이 진행중이다. 낙폭이 커던 종목은 상승전환, 과도한 투자심리가 반영됐던 분야는 하락전환 했다. 직접적인 관계가 있는 동유럽 국가와 러시아-우크라이나 주요 원자재 생산 품목은 지정학적 리스크에 대한 가격 반응이 지속되고 있다. 아직 연준의 통화정책 강도와 스태그플레이션에 대한 우려 등 주가 악재는 해소되지 않은 상황이나, 지정학적 리스크와 연관이 없는 부분에 대해서는 과매수, 과매도 종목의 주가 차별화가 지속적으로 나타날 가능성은 높다.

그림10 전쟁 발발 후 하락지속 ETF



자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

그림11 전쟁 발발 후 상승지속 ETF

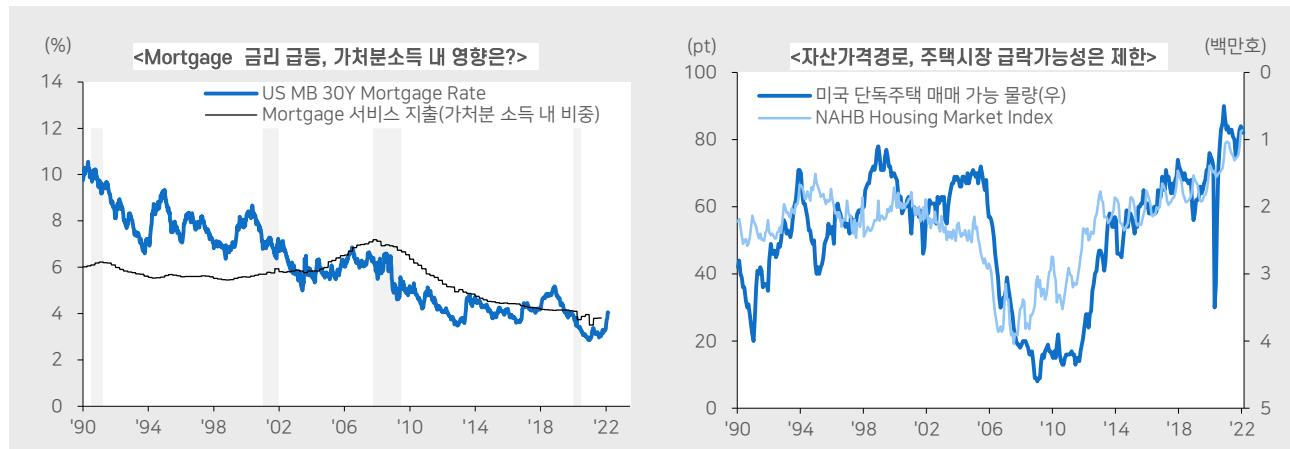


자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

오늘의 차트

이종빈 연구원

미국 모기지 금리 급등의 부담



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

모기지 금리 급등에 따른
부담은 어느정도일까?

미국 모기지 금리가 급등함에 따라 한편에서는 금리 상승이 수요 측 부담을 불러 일으킬 수 있다는 우려가 있다. 모기지 금리와 수요 간의 인과는 1) 이자부담의 증가(금리경로), 2) 주택시장 둔화(자산가격경로)를 매개로 가계의 가처분소득에 영향을 미치는데, 금리가 급등하게 되면 곧 가계의 소비여력은 줄어들 것이라는 이유다.

모기지 금리 절대 수준과
가처분 소득 내 비중 낮아

다만 모기지 금리만을 두고 볼 때, 그 부담이 ‘경기’ 변수의 훼손을 유발할 정도로 높을 것인가에는 의문이 있다. 절대적인 모기지 금리 수준은 여전히 낮고 시장금리보다 낮은 고정금리부 대출자 비중이 높으며, 가계 항상소득 증가와 맞물려 모기지 부담이 가처분 소득 내에서 차지하는 비중도 감소해왔기 때문이다(21년 3Q 기준 3.81%, FRB).

주택시장도 단기 초과공급
가능성은 제한적

주택시장의 급격한 둔화 가능성도 제한적으로 보인다. 모기지 금리 급등에 따른 이자부담 증가가 주택수요 감소로 이어질 수 있지만, 미국 단독주택 매매가능 물량이 86만호로 크게 감소하는 등 공급물량의 증가도 제한적 이어서 급격한 초과 공급 국면이 나타나기는 쉽지 않아보인다. NAHB 주택시장 서베이 지표도 여전히 주택시장에 낙관적인 시각을 표출하고 있다.

Balance sheet runoff 과정에서
직접매각 실행여부는
시장에게 아직 변수

즉, 현재 상황에서 모기지 금리와 수요 위축을 직접적으로 연결시키기는 조심스럽다. 다만 주시할 필요가 있는 부분은 연준의 대차대조표 정상화다. 일부 연준 인사들은 동 과정에서 MBS 직접 매각의 필요성을 주장하고 있는데, 이는 시장기대에는 완전히 반영되지 못한 변수다. 따라서 연준이 직접 MBS 매각에 나설 경우 2020년 연준이 MBS 매입에 나섰던 사례와 같이, MBS 가격 변동성이 확대될 가능성이 있고 모기지 금리 레벨에 대한 시장의 민감도도 달라질 여지가 있다.

칼럼의 재해석

황수욱 수석연구원

가격통제, 높은 인플레이션 해결방안이 될 수 없다 (The New York Times)

미국에서 높은 물가상승률이 지속되자 일부 좌파 경제학자와 정치인들을 중심으로 인플레이션을 억제하기 위해 가격통제 정책을 펼치자는 주장이 일고 있다. 이들은 과거 사례를 교훈 삼아, 전방위적으로 가격 통제를 펼치기보다 독과점시장이 형성된 산업이나, 생필품 성격이 강한 품목에 한정한 가격 통제를 제안한다.

해당 논의와 관련하여 최근 IGM(The Initiative on Global Markets) 포럼은 미국 경제학자 41명을 대상으로 세 가지 질문을 던졌다. 1. 최근 높은 인플레이션의 주요 원인 중 하나가 독과점 기업들의 가격 인상 때문인지, 2. 독과점 방지 법안이 인플레이션 압력을 낮추는 효율적인 방안일지, 그리고 3. 1970년대 방식 가격 통제가 효과적일지 여부다.

현재 가격 통제를 제안하는 좌파 경제학자들과 달리, 대부분의 패널들은 1. 현재의 인플레이션이 독과점 기업들로 인해 일어났다고 보기 어려우며, 2. 독과점 방지 법안으로 인해 높은 생산비용을 가진 기업들이 살아남아 오히려 인플레이션이 유발될 수 있다는 의견을 표출했다. 반면, 3. 가격 통제 정책은 효과적일 수 있다는 응답이 비교적 많았으나, 이들 역시도 가격 통제는 바람직한 수단으로 보기 어렵다는 의견을 피력했다. 단기적으로 수치상 인플레이션이 낮아질 수는 있으나, 그 대가로 야기되는 공급 쇼티지로 인해 과거 사례처럼 가격 통제 종료 이후 더 높은 인플레이션이 유발될 것을 우려했다.

하지만 무엇보다도 가격통제는 인플레이션이 발생한 근본적인 원인인 공급 쇼티지와 그로 인한 초과수요 문제를 해결하지 못한다는 한계를 가진다. 심지어 가격의 시그널링 효과가 왜곡됨으로써 생산자들로 하여금 더 많이 생산하고, 소비자들로 하여금 더 적게 소비하도록 하는 인센티브가 사라진다.

높은 인플레이션 해결 방안, 가격통제?

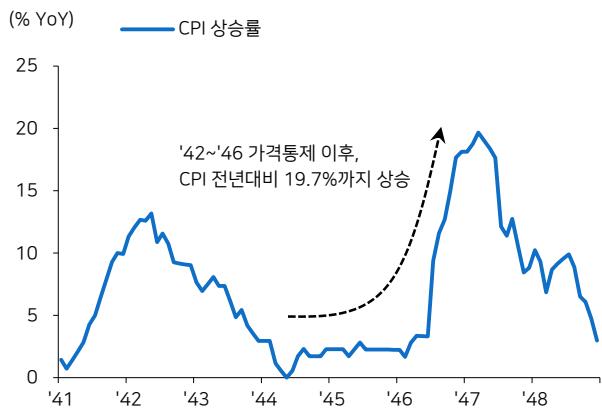
**높은 인플레이션이 지속되며,
좌파 경제학자 및 정치인들이
가격통제 실시 제안**

미국 1월 CPI가 전년대비 7.5% 상승하며, 40년만의 최고치를 경신했다. 이에 일부 좌파 경제학자와 정치인을 중심으로 인플레이션을 억제하기 위해 가격통제 정책을 펼치자는 주장이 일고 있다. 이들은 가격을 통제하는 방식이 금리인상보다 인플레이션을 보다 온전하게 낮추는 방법이라고 주장한다.

사실 가격통제는 과거에도 실시된 적이 있다. 제2차 세계대전뿐만 아니라, 제1차 세계대전과 한국전쟁, 그리고 1970년대 낙수 대통령 시절에도 집행된 바 있다. 미국 노동통계국의 이코노미스트 Stephen Reed는 1970년대 이후 가격 통제가 장기간 이루어지지 않은 것이 오히려 예외적인 상황이라고도 말했다.

다만 과거와의 차이점은 전방위적인 가격 통제를 주장하고 있지 않다는 것이다. 전방위적인 가격 통제를 한 이후, 물가상승률의 급격한 상승을 경험했기 때문이다. 1940년대 제2차 세계대전을 계기로 실시된 가격통제로 인해 정책 종료 후인 1947년 3월에 CPI는 전년대비 19.7% 상승했었다. 1970년대 가격통제 이후에는 CPI 상승률이 12.3%를 기록했다(1974년 12월).

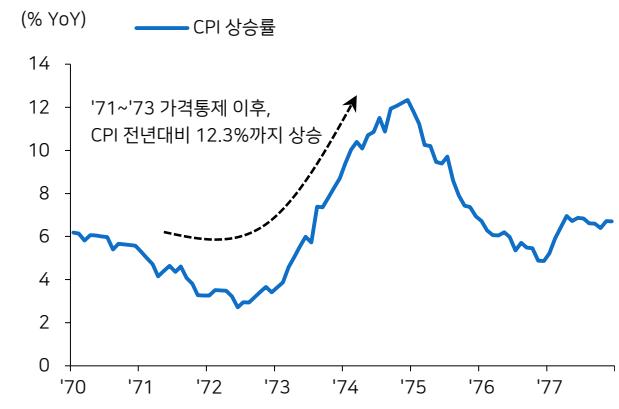
그림1 1940년대 가격 통제 전후 물가상승률



자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

대신 전방위적으로 가격 통제를 실시하기보다 독과점 산업 및 생필품 중심으로 실시 주장

그림2 1970년대 가격 통제 전후 물가상승률



자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

대신 이들은 독과점시장이 형성된 산업이나, 생필품 성격이 강한 품목에 한정한 가격 통제를 제안한다. 매사추세츠 대학교 암허스트 캠퍼스의 Isabella M. Weber는 독과점 기업들이 가격을 인상함으로써 기록적인 수익을 창출했다고 말했다. 따라서 가격 통제가 제대로 계획된다면 오히려 코로나19로 야기된 공급망 쇼티지를 해소할 시간을 벌 수도 있다고 주장한다.

설문조사: “가격 통제가 인플레이션을 낮추는 데 효과적일 것인가?”

이와 관련하여 IGM 포럼에서 세 가지 질문을 던짐:

1. 독과점이 인플레 원인인가
2. 독과점 방지 법안이 인플레를 낮출 것인가
3. 가격 통제가 효과적일까

해당 논의와 관련하여 최근 IGM(The Initiative on Global Markets) 포럼은 미국 경제학자 41명을 대상으로 세 가지 질문을 던졌다. 질문내용은 다음과 같다.

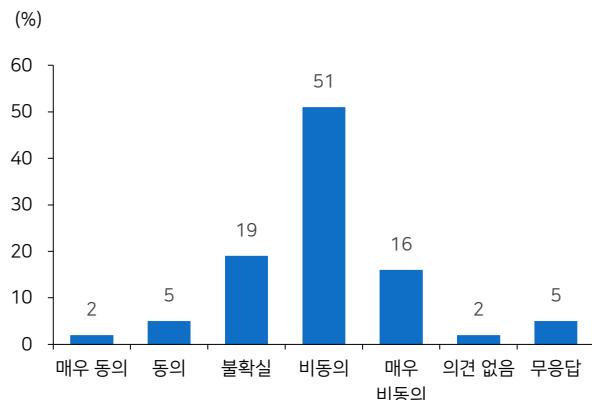
1. 최근 미국의 높은 인플레이션이 야기된 주요한 요인 중 하나는 독과점 기업들이 가격을 인상시킴으로써 이익 마진을 높였기 때문이다.
2. 독과점 방지 법안은 향후 12개월 동안 미국의 인플레이션을 효과적으로 낮출 수 있다.
3. 1970년대 방식의 가격 통제는 향후 12개월 동안 미국의 인플레이션을 성공적으로 낮출 것이다.

서베이의 패널들은:

1. 독과점이 주된 원인 아니며
2. 독과점 방지 법안이 오히려 인플레를 유발할 수 있다고 응답

가격 통제를 제안하는 좌파 경제학자들과 달리, 첫 번째와 두 번째 질문에 대해 대부분의 패널들은 1. 현재의 인플레이션이 독과점 기업들로 인해 일어났다고 보기 어려우며, 2. 오히려 독과점 방지 법안으로 인해 높은 생산비용을 가진 기업들이 살아남아 인플레이션이 유발될 수 있다는 의견을 표출했다.

그림3 1. “독과점 기업이 높은 인플레이션을 야기한 주요 원인이다.”에 대한 응답 결과

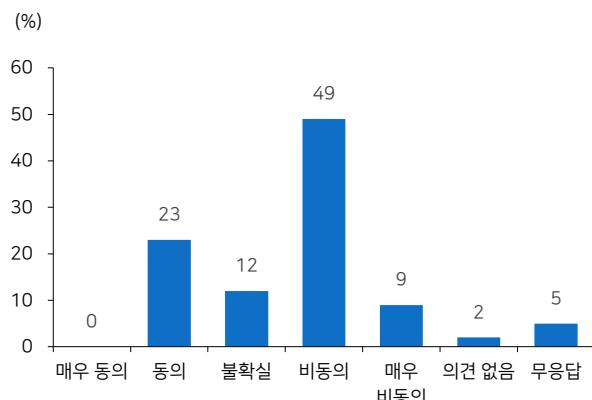


자료: IGM Economic Experts Panel, 메리츠증권 리서치센터

3. 나아가 가격 통제는 효과가 있을 수 있으나 부작용이 더 클 것이라 우려

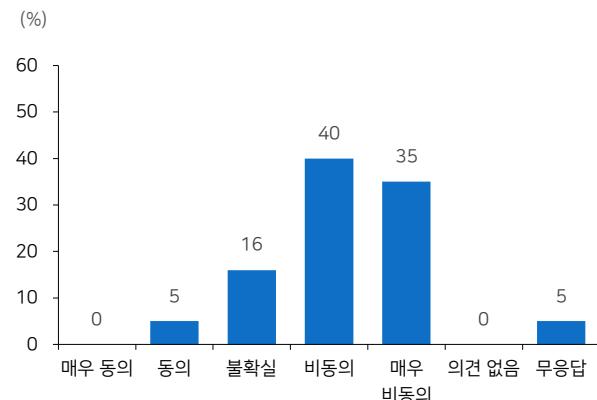
마지막으로 가격 통제 정책과 관련된 세 번째 질문에 대한 응답 결과는 아래 그림 5, 그림6에 표시되어 있다. 그림5는 상기한 질문에 대한 응답 결과이며, 그림6은 그림5의 응답 결과를 응답별 확신 정도에 따라 가중평균한 결과를 나타낸 것이다. 그림6을 살펴보면, 앞선 질문1, 2에 비해 가격 통제가 인플레이션 압력을 낮추는데 효과적일 것이라는 물음에 동의한 패널의 비율이 24%라는 점에 달했다. 이외에 11%는 불확실, 49%는 비동의, 그리고 16%는 매우 비동의한다고 밝혔다.

그림5 3. “가격 통제가 효과적일 것인가?”에 대한 응답 결과



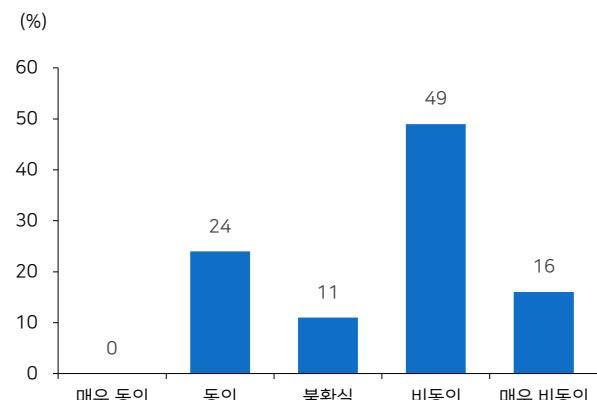
자료: IGM Economic Experts Panel, 메리츠증권 리서치센터

그림4 2. “독점 방지 법안으로 인플레이션을 낮출 수 있다.”에 대한 응답 결과



자료: IGM Economic Experts Panel, 메리츠증권 리서치센터

그림6 3. “가격 통제가 효과적일 것인가?”에 대한 응답을 확신 정도에 따라 가중평균한 결과



자료: IGM Economic Experts Panel, 메리츠증권 리서치센터

가격통제가 바람직한 방식인가는 다른 문제

그러나 가격 통제가 인플레이션 억제에 효과적일 것이라 응답한 24% 역시 가격 통제가 효과가 있는지 여부와 가격 통제가 바람직한지 여부는 별개의 문제이며, 부작용이 크기 때문에 현실화되어서는 안 된다는 의견을 피력했다. 패널들은 과거 사례처럼 단기적으로 수치상 인플레이션이 낮아질 수는 있으나, 그 대가로 야기되는 공급 쇼티지로 인해 과거 사례처럼 가격 통제 종료 이후 더 높은 인플레이션이 유발될 것을 우려했다. 실제로 앞서 언급한 제2차 세계대전 시기의 가격 통제는 평균 물가 수준을 약 30% 낮추었으나, 그 대가로 고용을 최소 12%, 생산량을 최소 7% 감소시켰다. (Paul Evans, 1982)

세부 코멘트에서 예일대의 Oliver Hart 교수는 “가격 통제로 인플레이션이 낮아질 수 있으나, 정책의 결과는 쇼티지와 물품 배급 방식으로 귀결될 것이다.”라고 말했다. William Nordhaus는 “1970년대에 실시된 가격 통제 정책으로 단기간 인플레이션이 완화되었을 수는 있으나, 더 큰 쇼티지를 야기했다. 가격 통제는 좋지 않은 생각이다.”라고 지적했다.

무엇보다도 가격통제가
근본적으로 초과수요 문제를
해결하지 못한다는 한계를 지님

결론적으로 대다수 학자들은 현재 인플레이션과 독과점의 상관관계가 크지 않으며, 따라서 이들 기업 제품의 가격을 통제하는 방식의 부작용이 클 것을 우려한다. 더 나아가 가격통제는 무엇보다도 인플레이션이 발생한 근본적인 원인인 공급 쇼티지와 그로 인한 초과수요 문제를 해결하지 못한다는 한계를 가진다. 심지어 가격의 시그널링 효과가 왜곡됨으로써 생산자들로 하여금 더 많이 생산하고, 소비자들로 하여금 더 적게 소비하도록 하는 인센티브가 사라진다. 높은 인플레이션에도 불구하고 가격통제책이 쉽사리 채택되기 어려운 이유다.

원문: *With Inflation High, People Are Talking About Price Controls. Is That a Terrible Idea? (The New York Times)*