



대외경제정책연구원 www.kiep.go.kr 137-747 서울시 서초구 염곡동 300-4 2008년 2월 22일

제08-07호

서브프라임 사태와 미국경제의 향방

이인구 KIEP 국제거시금융실 부연구위원 (iklee@kiep.go.kr, Tel: 3460-1153)

신종협 KIEP 국제거시금융실 부연구위원 (jhshin@kiep.go.kr, Tel: 3460-1209)

오승환 KIEP 국제거시금융실 연구원 (ohsh@kiep.go.kr, Tel: 3460-1228)

주요 내용

- ▣ 서브프라임 사태의 향방과 관련하여 가장 우려되는 상황은 주택시장 부진, 가계부문 부실, 금융부문 손실로 인해 미국 경제가 빠르게 침체되는 한편 신용경색 현상이 전 세계로 파급되어 국제적인 유동성 축소를 유발하는 경우임.

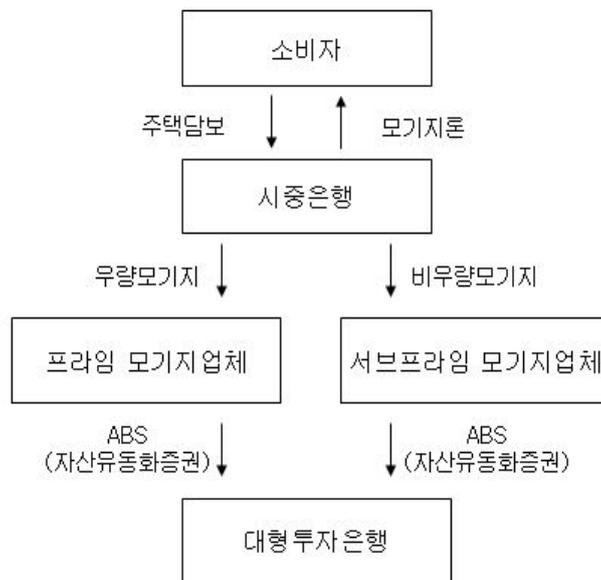
 - 모기지 관련 자산유동화증권의 부실화에 따른 서브프라임 모기지 대출의 감소와 주택재고 증가가 복합적으로 작용하여 부동산경기 회복이 지연될 가능성이 높음.
 - 자본시장 침체와 부동산가격 하락에 따른 부(富)의 감소 및 소비심리 악화로 민간소비 증가세가 둔화될 것으로 예상됨.
 - 위험자산 회피 성향이 기업부문으로 파생될 조짐을 보임에 따라 가계부문의 부실문제가 기업부문으로 확산될 가능성이 제기됨.
 - 2008년 미국의 경제성장률은 당초 예상을 밑도는 1.4% 내외에 그칠 것으로 추정됨.
- ▣ 하지만 미국은 민간소비 둔화에도 불구하고 기업부문 펀더멘털이 상대적으로 견고한 편이어서 서브프라임 부실 파급경로의 연결고리를 차단하려는 미국의 정책의지를 고려할 때, 서브프라임 사태가 미국의 본격적인 금융위기나 실물경기 침체로 이어지지 않을 가능성도 존재함.

 - FRB의 금리인하 기조 유지, 조정금리 모기지의 변동대출금리 동결, 하반기 이후의 주택경기 회복세 등이 향후 서브프라임 및 프라임 연체율 증가를 진정시키는 요인으로 작용할 것임.
 - 고용시장 및 임금증가율, 가계 채무상환비율, 기업 재무구조 등을 고려할 때 가계와 기업 부문의 부채상환 능력에는 큰 문제가 없는 것으로 판단됨.
- ▣ 단, 레버리지 효과가 큰 부채담보부증권의 부실증가 가능성이 증대하고 있는 가운데, 세계적으로 금융기관의 차입자본비율이 지나치게 높은 상태에서 금융부문의 이윤율은 감소하고 있어 대형 은행의 자산건전성에 대한 우려가 증대되고 있음.

1. 서브프라임 사태의 경위와 배경

- 2007년 3월 미국 2위의 모기지 업체인 뉴센추리파이낸셜이 파산한 데 이어 6월에는 베어스텝스가 운영 중이던 헤지펀드 두 곳이 파산하면서 서브프라임 사태가 본격화되기 시작함.
- 이후 BNP 파riba, 호주의 매쿼리 은행 등이 펀드환매 중지를 선언하고 골드만삭스, UBS 등 글로벌 투자은행들의 손실 고백이 이어지면서 서브프라임 사태가 전 세계로 확산되기 시작하였음.
- 서브프라임 모기지만 신용도가 낮은 저소득층을 대상으로 한 비우량 주택담보대출 상품을 일컫는데, 통상적으로 대출금리가 일반적인 주택담보대출보다 2~4% 정도 높음.
- 미국 서브프라임 모기지는 직접적으로 대출을 실시한 서브프라임 업체뿐만 아니라 대형 모기지 업체, 투자은행을 비롯하여 해외 투자자들에게까지 연쇄적으로 위험요소를 주는 유통 구조를 가지고 있음.
- 모기지 업체들은 주택을 담보로 모기지 대출을 해준 뒤에 원리금을 받을 수 있는 권리를 2차 모기지 시장에서 매매하고 이를 통해 다시 자금을 마련하여 신규 고객들을 상대로 대출업무를 수행함.

그림 1. 미국의 모기지론 구조



- 최근 미국의 비우량 주택담보대출 시장의 부실규모가 증가한 것은 2001년 이후 서브프라임 모기지 대출이 급격히 증가한 가운데, 2006년부터 부동산경기가 뒷걸음치면서 주택가격이 떨어지고 금리마저 오르자 원리금 상환에 부담을 느낀 개인대출자들이 대금상환을 연체하는 경우가 크게 늘어났기 때문이다.
- 서브프라임 모기지 업체들의 경쟁적 대출이 연체율 급증으로 이어지고 있는 가운데, 서브프라임 채권을 매입한 2차 금융기관들이 이 대출업체들에 동 채권을 액면가로 환매해 줄 것을 요구하기 시작하면서 서브프라임 사태가 표면화되기 시작하였음.
- 2007년 12월 31일 현재 서브프라임 연체율이 사상최고치인 16.31%에 달함.
- 서브프라임 사태로 유발된 미국발 신용경색이 외환시장을 뒤흔치면서, 2007년 7월 26일 918.2원을 기록하였던 원/달러 환율은 8월 17일 950.5원까지 절하되어 5개월 내 최고치를 기록하였으며, 2008년 1월 31일 현재 944.9를 기록함.
- 또한 원/엔 환율도 2007년 7월 9일 9년 10개월 만에 최고 수준인 100엔당 745원까지 올랐으나, 서브프라임 사태로 엔캐리 트레이드 청산 가능성이 제기되면서 하락세로 돌아서, 2008년 1월 31일 현재 100엔당 887.6원을 기록함.
- 이처럼 달러화 환율변동성이 확대된 원인은 서브프라임 사태의 영향으로 국제투자자들이 한 때는 안전자산인 미 달러화를 선호하다가 또 한때는 미국 FRB의 금리인하에 따라 달러를 매도하는 등 예측하기 어려운 투자행태를 보였기 때문이다.
- 서브프라임 사태 이후 미국, 일본, 유럽 국가들의 긴급 유동성 공급에 이어 미국 FRB가 재할인율과 금리 인하를 단행함으로써 외환시장은 다소 안정을 찾아가는 모습을 보이고 있음.
- 그러나 외환시장이 완전히 안정을 되찾았다고 보기는 힘들며 향후 서브프라임 사태 추이에 따라 언제든지 외환시장이 다시 교란될 요인을 내포하고 있음.

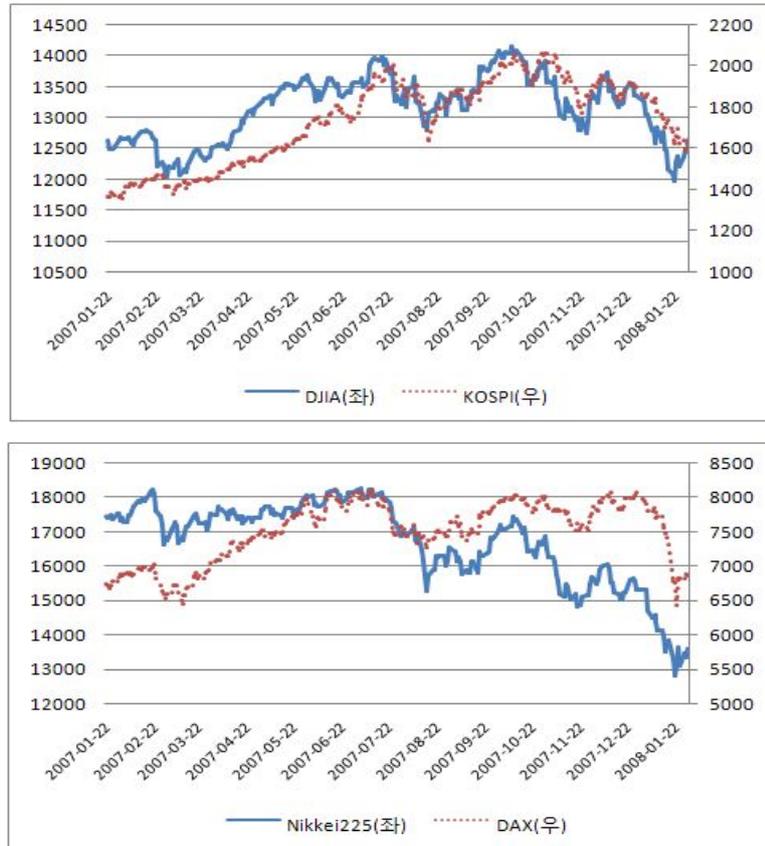
그림 2. 주요국 통화 환율 변화 추이



자료: Bloomberg.

- 또한 서브프라임 사태로 주요 금융기관들의 환매 중단 및 손실 고백이 이어지면서 한국을 비롯한 세계 주요국의 증시는 큰 폭의 하락세를 기록하였음.
- 2007년 8월 16일을 전후하여 주요국 증시가 큰 폭의 하락세를 기록한 데 이어, 2008년 1월 주요 투자은행의 서브프라임 관련 대규모 부실상각 발표 이후 미국, 유럽, 일본 등 세계 대부분의 증시가 동반 하락세를 보임.
- 그러나 미국 FRB가 금리 및 재할인율을 대폭 인하한 이후 각국 주식시장이 다소 안정되어 가는 가운데, 2008년 1월 31일 현재 미국 다우 지수는 12,650을 기록함.
- 미국 FRB는 1월 22일 연방기금금리를 0.75%포인트 인하한 데 이어 30일 0.5%포인트를 추가 인하한 바 있음.

그림 3. 주요국 주가지수 추이



자료: Bloomberg.

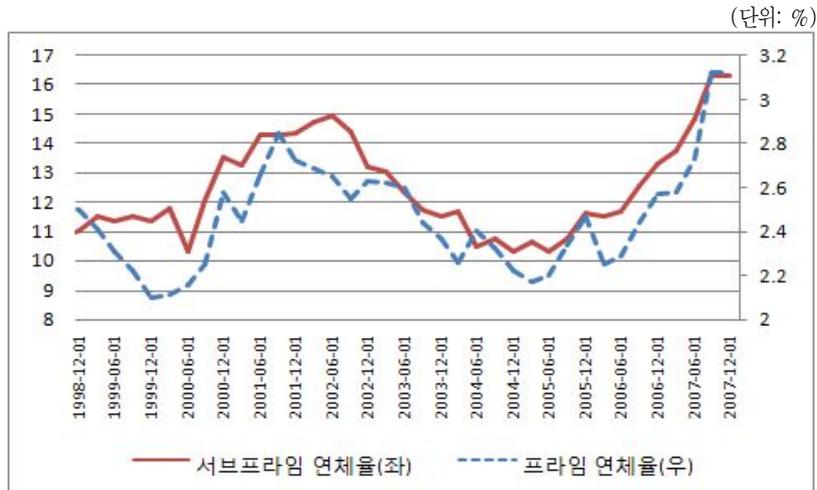
2. 서브프라임 사태, 심화될 것인가?

- 향후 서브프라임 사태를 악화시킬 위험요인으로는 연체율 증가 및 프라임 시장으로의 전이, 그리고 위험자산 회피 및 신용경색 현상의 심화를 꼽을 수 있음.

가. 연체율 증가 및 우량대출 시장으로의 전이

- 서브프라임 관련 연체율이 빠르게 증가하고 있는 가운데, 2007년 12월 31일 현재 서브프라임 연체율이 사상최고치인 16.31%에 달함.
- 또한 모기지 연체가 서브프라임보다 등급이 높은 Alt-A와 Jumbo 대출까지 파급되는 양상을 보임에 따라, 서브프라임 사태가 프라임 시장으로 전이될 가능성이 우려되는 상황임.
- 프라임 연체율은 2006년 12월 2.57%에서 2007년 5월 2.58%, 8월 2.73%, 12월 3.12%로 증가함.

그림 4. 서브프라임 및 프라임 연체율 추이



자료: Bloomberg.

■ 이와 같이 연체율이 급증한 데에는 주택가격 하락과 조정금리 모기지의 변동금리 전환에 따른 이자부담 증가가 주요한 요인으로 작용함.

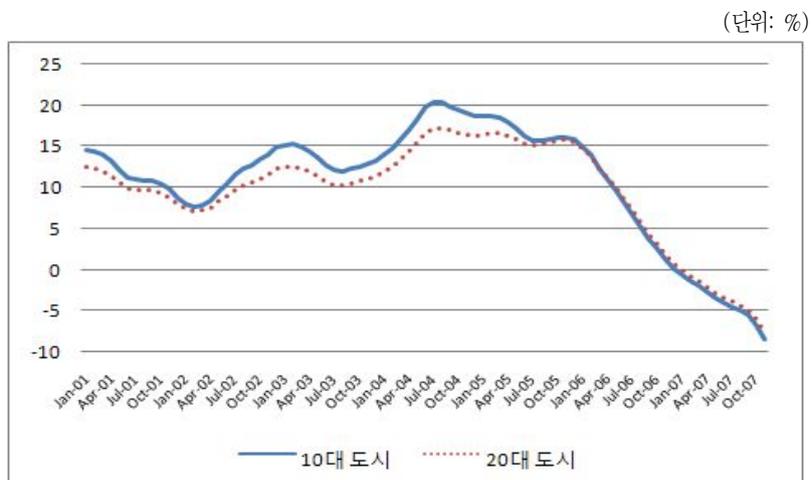
- 미국의 주택가격은 2004년과 2005년 각각 13.8%, 15.3% 상승하였으나, 2006년에는 5.4% 증가하는 데 그쳤으며 2007년 1~3분기 동안에는 전년동기대비 3.1% 하락하였음.

- 미국 10대 도시 및 20대 도시의 주택가격은 2005년 5월 이후 최저수준을 기록하고 있으며 2007년 1월 이후 11개월 연속 하락함.

○ 미국 10대 도시의 주택가격 상승률은 2007년 1월 -0.5%, 7월 -4.4%, 11월 -8.4%를 기록함.

○ 미국 20대 도시의 주택가격 상승률은 2007년 1월 -0.1%, 7월 -3.8%, 11월 -7.7%를 기록함.

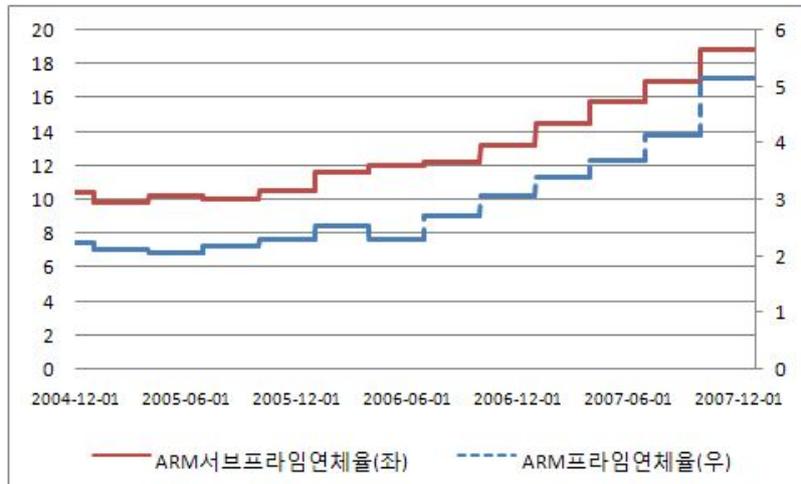
그림 5. 미국 주택가격(S&P/Case-Shiller Index) 상승률 추이



자료: Standard & Poor's.

- 2004년부터 급증한 조정금리 모기지(ARM: Adjustable Rate Mortgage)에 적용되는 금리가 고정금리에서 변동금리로 전환됨에 따라 이자부담 증가에 따른 연체율 증가가 우려됨.
- o 이에 미국은 2007년 12월 6일 변동 대출금리를 5년간 동결하는 것을 주요 내용으로 하는 주택경기 안정화 방안을 발표함. 이번 조치는 2005년 1월~2007년 7월에 대출받은 서브프라임 모기지 중 연체율 기록이 없는 실거주자에 한해 금리동결 혜택을 부여함.

그림 6. 조정금리 모기지(ARM) 연체율 추이

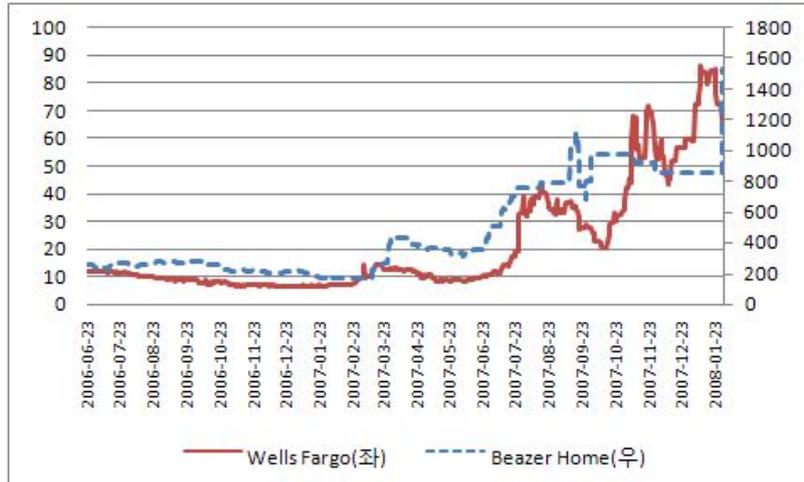


자료: Bloomberg.

나. 위험자산 회피 및 신용경색 심화

- 서브프라임 사태 이후 위험자산에 대한 회피 성향이 강화되고 있는 가운데, 모기지 담보부 증권(MBS: Mortgage Backed Security) 관련 신용부도스왑(CDS: Credit Default Swap)의 부실이 우려되는 상황임.
- CDS 스프레드가 상승하는 등 위험자산 회피 현상이 확대되는 양상을 보임.
- o CDS는 채권발행자의 채무 불이행에 대비하기 위한 일종의 보험으로서 CDS 스프레드의 상승은 채무 불이행 가능성이 높아짐을 의미함.
- Wells Fargo의 CDS 스프레드는 2008년 1월 10일 사상 최고치인 86.4를 기록한 이래 63.4 까지 하락하였으나 여전히 이전 수준을 크게 상회하는 상태임.
- Beazer Home의 CDS 스프레드는 2008년 1월 31일 사상 최고치인 1,517.7을 기록함.

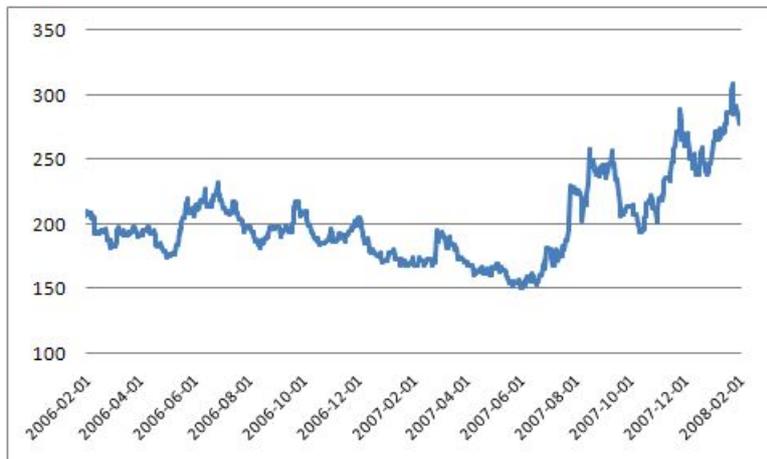
그림 7. 모기지 관련 CDS 스프레드 추이



자료: Bloomberg.

- 위험자산 회피 및 안전자산 선호 현상은 신흥시장에 대한 위험선호 증가 및 주식 매도로 이어짐.
 - 신흥시장의 위험선호를 나타내는 JP 모건의 EMBI(Emerging Market Bond Index) 글로벌 스프레드는 2007년 상반기 168.5에서 하반기 들어 225.7로 급상승함.
 - 2008년 1월 31일 현재 EMBI 스프레드는 277.9로 전월대비 9.2%, 전년동기대비 60.0% 증가함.
 - 미국의 신용 우려 확대와 국제금융시장의 불확실성 증대 등의 영향으로 2007년 11월 이후 아시아 증시에서 외국인 매도 규모가 증가함. 하지만 2007년 누적 기준으로는 일본에서 431억 3,700만 달러, 인도에서 173억 6,000만 달러를 순매수하는 등 대부분의 아시아 국가에서 여전히 매수 우위를 보임.

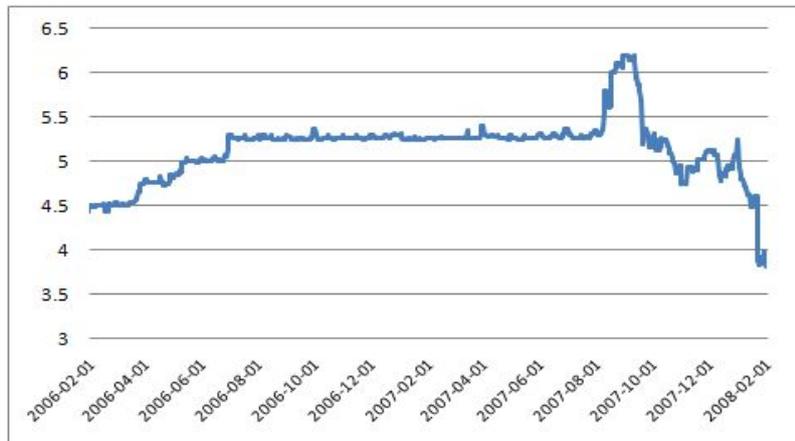
그림 8. JP 모건 EMBI 글로벌 스프레드



자료: Bloomberg.

- 이러한 위험자산 회피 성향이 기업부문으로 파생될 조짐을 보임에 따라 가계부문의 부실문제가 기업부문으로 확산될 가능성이 제기되었으나 2007년 하반기부터 다소 안정된 모습을 보임.
- 자산유동화 기업어음(ABCP: Asset Backed Commercial Paper)의 금리가 2006년 연평균 4.9%에서 2007년 상반기 5.2%로 상승한 데 이어 하반기에는 5.3%로 증가하였으나 2008년 1월 31일 현재 3.81%로 하락함.

그림 9. ABCP 금리 추이



자료: Bloomberg.

3. 서브프라임 사태, 미국의 금융위기로 확대될 것인가?

- 본 절에서는 서브프라임 사태가 미국의 금융위기로 발전할 것인지를 살펴보기 위해 가계 및 기업부문의 부채상환 능력과 은행의 자본확충 및 수익성을 평가함.

가. 가계 및 기업의 부채상환 능력

- 부채상환 능력은 가계부문과 기업부문으로 나누어 살펴볼 수 있음.
- 가계의 채무상환 부담은 증가하고 있으나 증가속도, 고용시장, 그리고 임금 증가율 등을 고려할 때 아직 위기 상황은 아닌 것으로 판단됨.
- 가계의 채무상환비율(Debt service ratio)은 2005년 14.0%에서 2006년 14.3%, 2007년 14.3%로 소폭 증가하는 데 그침. 또한 DSR에 이자, 보유세 등의 부담금을 포함한 FOR(Financial obligations ratio)의 경우에도 2005년 19.0%에서 2006년 19.3%로 증가한 이후 같은 수준을 유지하고 있음.

- 2007년 평균 실업률은 4.6%로 2005년(5.1%)과 2006년(4.7%)에 비해 낮은 수준으로 유지되고 있으며, 같은 기간의 평균 실업기간 역시 16.8주로 2005년과 2006년 수준을 하회하고 있어 주택경기 부진에도 불구하고 고용시장이 견고한 모습을 보이고 있음.

그림 10. 미국의 실업률 추이

(단위: %)



자료: Bureau of Labor Statistics.

- 2007년 명목임금 증가율은 전년대비 0.1%포인트 상승한 3.9%, 실질임금 증가율은 0.4%포인트 상승한 0.6%를 기록함.

그림 11. 미국의 임금 증가율

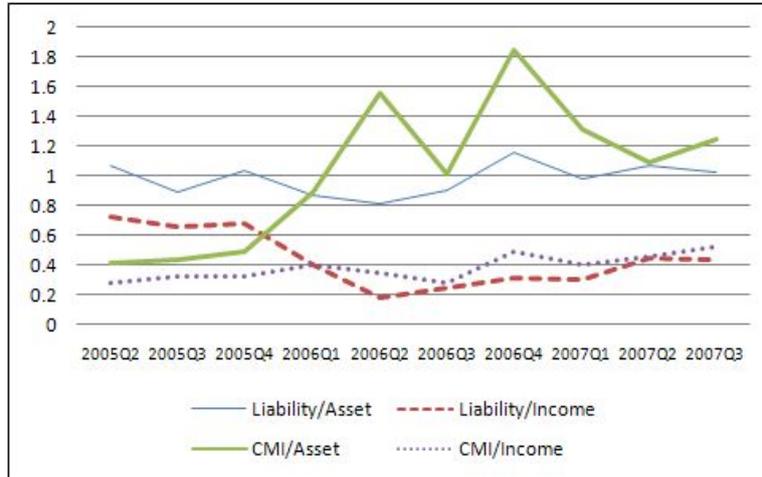
(단위: %)



자료: Bureau of Labor Statistics.

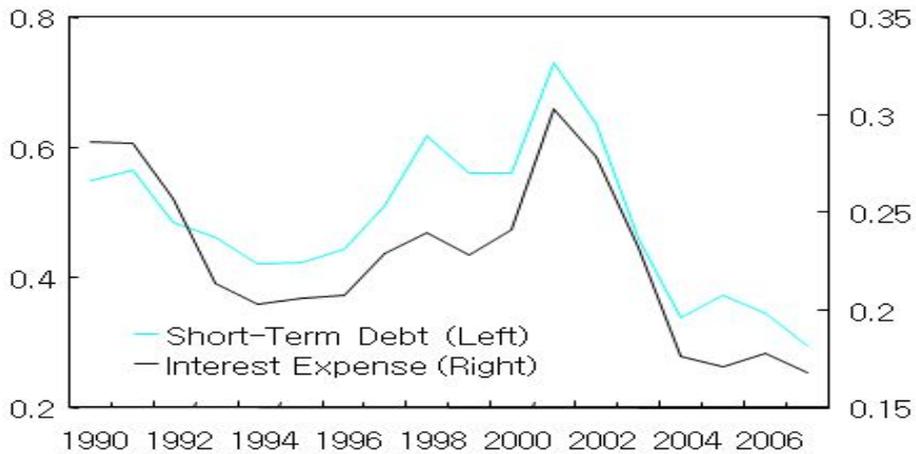
- 한편 대출/자산 비율 등을 고려할 때 기업부문의 부채상환 능력도 안정적 수준을 유지하고 있는 것으로 평가됨.
- 기업의 CMI(Credit market instruments) 및 금융부채(Financial liability) 증가에도 불구하고 이익 및 자산과의 비율을 고려할 때 기업부문의 부채상환 능력에는 큰 문제가 없는 것으로 평가됨.

그림 12. 미국 비금융 기업부문의 부채상환 능력



자료: Federal Reserve Board.

그림 13. 미국 기업의 대비 단기부채 및 지급이자



자료: Citi group.

표 1. 미국 주요 기업 분기별 순이익 추이

(단위: 억 달러)

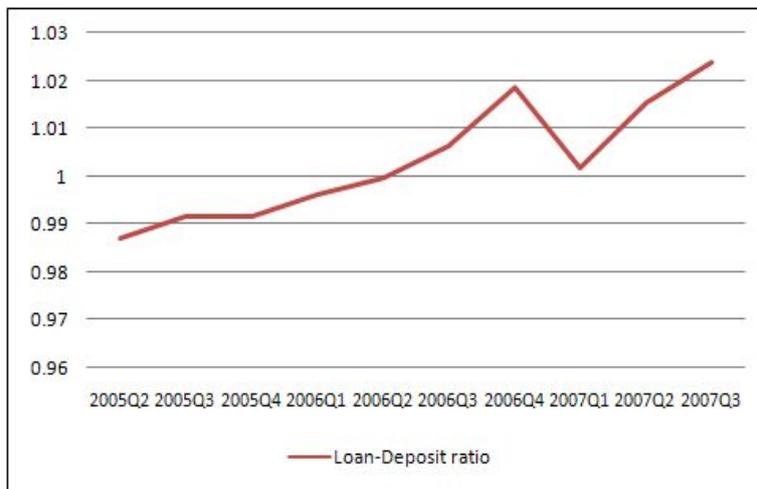
	2006.1	2006.2	2006.3	2006.4	2007.1	2007.2	2007.3	2007.4
General Electric	43.1	48.5	49.6	64.4	45.1	54.2	55.4	67.0
Exxon mobil	84.0	103.6	104.9	102.5	92.8	102.6	94.1	116.6
AT&T	14.5	18.1	21.7	19.4	28.5	29.4	30.6	31.4
IBM	17.1	20.2	22.2	35.4	18.4	22.6	23.6	39.5
Microsoft	29.8	28.3	34.8	26.3	49.3	30.4	42.9	47.1
Motorola	6.9	13.8	9.7	6.2	-1.8	-0.3	0.6	1.0
Johnson & Johnson	33.1	28.2	27.6	21.7	25.7	30.8	25.5	23.7
Amazon	0.5	0.2	0.2	1.0	1.4	0.8	0.8	2.1

자료: Bloomberg.

나. 은행 자본확충 및 수익성

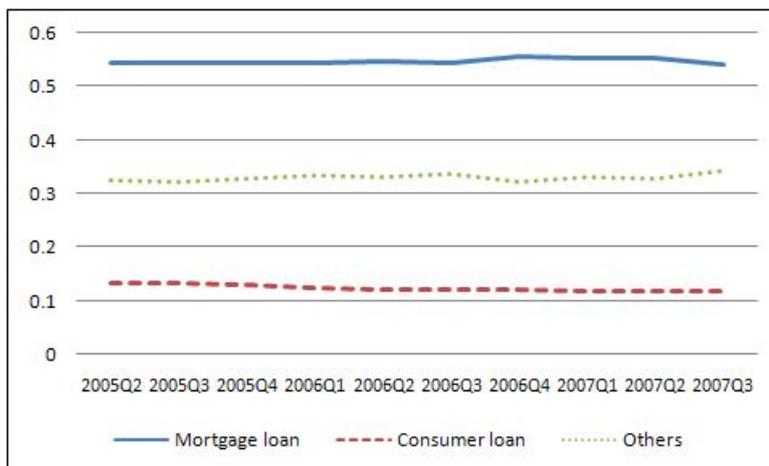
- 미국 상업은행의 대출/예금 비율은 2005년 이후 완만한 상승세를 보이고 있으나 여전히 100% 내외의 안정적 수준을 유지하고 있음.
- 상업은행의 대출 구성비 역시 산업부문에 대한 대출이 소폭 증가하고 있는 가운데 큰 변화를 보이고 있지 않음.

그림 14. 미국 상업은행 대출/예금 비율



자료: Federal Reserve Board.

그림 15. 미국 상업은행 대출 구성비



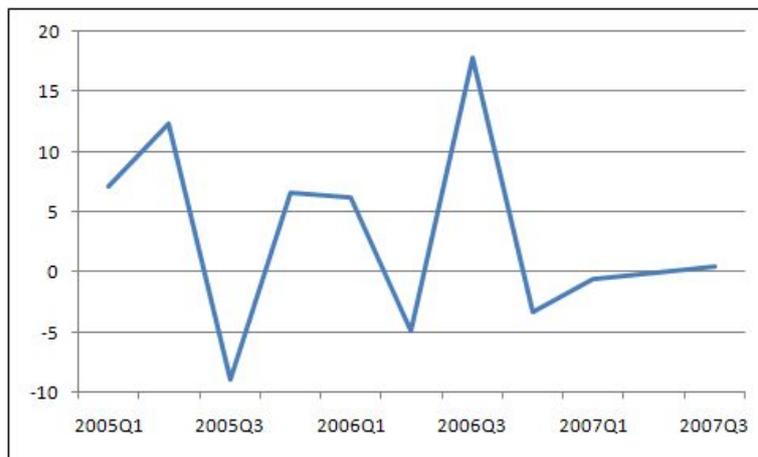
자료: Federal Reserve Board.

- 하지만 미국 전체 금융부문의 이윤율이 감소하고 있는 가운데 세계적으로도 차입자본을 이용한 자기자본 이익률, 즉 레버리지(leverage) 수준이 지나치게 높은 수준을 보이고 있는 점이 불안요인으로 작용함.

- 미국 전체 금융부문의 이윤증가율은 2006년 하반기 이후 둔화되는 양상을 보이고 있음.
- 특히 서브프라임 관련 부채담보부증권(CDO: Collateralized Debt Obligation)의 대규모 부실이 주요 투자은행의 실적 악화로 이어지면서 대형 은행의 자본건전성에 대한 우려가 증대됨.
 - o 주요 투자은행의 서브프라임 관련 상각총액은 메릴린치 245억 달러, 시티그룹 221억 달러, UBS 144억 달러, HSBC 107억 달러, 모건스탠리 97억 달러, BOA 79억 달러 등임.
 - o 시티그룹(263억 달러)을 비롯하여 메릴린치(128억 달러), 모건스탠리(50억 달러), 블랙스톤(30억 달러), 베어스텐스(10억 달러) 등은 중동과 아시아 등 해외로부터 대규모 투자자금을 유치함.
 - o 서브프라임 모기지와 연계된 자산상각 손실 규모는 최소 1,500억 달러에서 최대 4,000억 달러에 달할 것으로 추정됨.

그림 16. 미국 금융부문 이윤증가율

(단위: %)



자료: Federal Reserve Board.

표 2. 주요 투자은행 분기별 순이익 추이

(단위: 억 달러)

	2006.1	2006.2	2006.3	2006.4	2007.1	2007.2	2007.3	2007.4
BOA	49.9	54.8	54.2	52.6	52.6	57.6	37.0	2.7
Merrill Lynch	4.8	16.3	30.5	23.5	21.6	21.4	-22.4	-98.3
Morgan Stanley	15.6	19.6	18.5	21.0	26.7	25.8	15.4	-36.0
JP Morgan Chase	30.8	35.4	33.0	45.3	47.9	42.3	33.7	29.7
Citi group	56.4	52.7	55.1	51.3	50.1	62.3	22.1	-98.3
Goldman Sachs	24.8	23.1	15.9	31.5	32.0	23.3	28.5	32.2
Wachovia Bank	17.3	18.9	18.8	23.0	23.0	23.4	16.2	0.5
UBS	35.0	31.5	22.0	34.1	32.8	56.2	-8.3	-114.0

자료: Bloomberg.

- 글로벌 은행 중 상당수가 자산/자본 비율이 40배를 초과하는 등 레버리지 수준이 과도한 것으로 나타남.

표 3. 글로벌 은행 자산/자본 비율(40배 이상)

은행	국가	대출/예금 비율(%)	자산/자본 비율(배)
Barclays	영국	110	79.2
Credit Agricole	프랑스	64	70.8
UBS	스위스	53	68.1
Postbank	독일	87	67.5
First Horizon National Corp.	미국	118	61.3
TMB Bank Public Co Ltd	태국	89	50.4
Commerzbank	독일	216	47.8
Deutsche Bank	독일	101	45.7
Sumitomo Mitsui Financial Group	일본	79	44.8
Societe Generale	프랑스	128	41.3
Mizuho Financial Group	일본	79	40.6
Dexia	벨기에	198	40.5
Royal Bank	영국	120	40.0

자료: Credit Suisse.

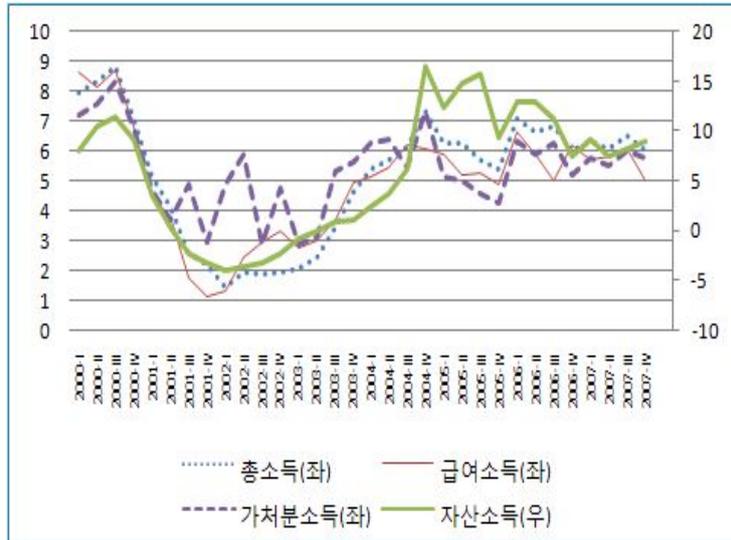
4. 서브프라임 사태, 미국 실물경제 침체로 이어질 것인가?

- 2008년 미국경제는 주택경기 침체 및 금융시장 불안으로 성장률이 1.4% 내외에 그칠 것으로 전망됨.
 - 민간소비 둔화, 주택부문 침체가 예상되는 반면, 기업 설비투자와 대외부문은 안정적 모습을 보일 것으로 예상됨.
 - 주택경기의 조정이 이루어지고 있는 가운데, 기업투자 및 수출의 견조한 성장세로 하반기부터 경기가 회복될 가능성을 배제할 수 없음.
 - 2008년 미국은 민간소비 증가율이 1.5% 내외로 둔화됨에 따라 국내총지출이 전년대비 0.7% 증가하는데 그칠 것으로 전망됨. 반면 달러화 약세와 수입수요 감소로 인해 수출이 전년대비 9% 증가하는 반면 수입은 2.5% 증가하는데 그칠 것으로 예상됨. 이에 따라 실질 GDP증가율은 1.4% 내외를 기록할 것으로 추정됨.
- 소비의 경우 주택가격 하락 등으로 증가세가 둔화될 것으로 예상됨.

- 주택재고 증가 → 주택가격 하락 → 주택담보대출 부실 심화 → 주택경기 침체 → 자산가치 감소의 악순환 가능성이 존재함.

그림 17. 미국 소득별 증가율 변화

(단위: %)

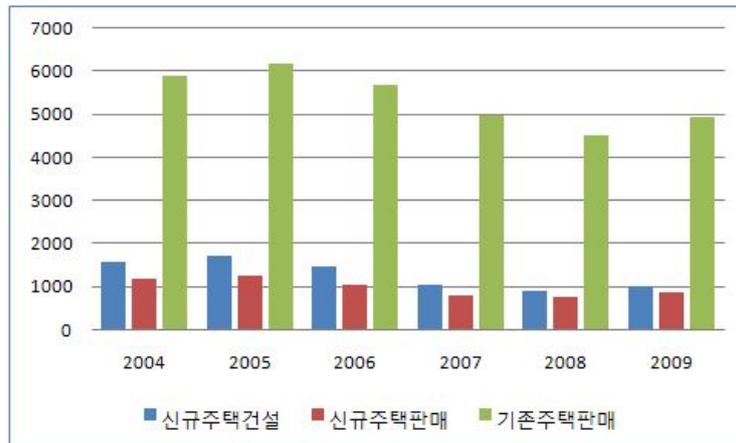


자료: Bureau of Economic Analysis.

- 투자의 경우 주택투자를 제외한 설비투자는 완만한 증가세를 보일 것으로 전망됨.
- 주택투자는 2008년 상반기를 기점으로 완만한 회복세를 보여 2008년 하반기부터 플러스 성장을 기록할 것으로 예상됨.
- 설비투자는 2006년 4분기 이후 회복 추세를 보이고 있으며 2008년에도 4% 내외의 성장률을 기록할 것으로 전망됨.
- 물가는 달러 약세 및 유가 상승에 따른 수입물가 상승 우려에도 불구하고 FRB 목표치를 초과하지 않는 범위에서 상승할 것으로 보임.
- 2008년 소비자물가 및 근원물가 상승률은 각각 2.3% 내외, 2.0% 내외를 기록할 것으로 예상됨.
- 경상수지는 미 달러화 약세와 수입수요 감소에 따른 무역수지 개선으로 적자 규모가 축소될 것이며, 이에 따라 GDP 대비 경상수지 비율도 -5.5% 이하로 감소할 것으로 보임.

그림 18. 미국 주택시장 전망

(단위: 천 채)



자료: National Association of Home Builders.

표 4. 주요 기관 미국 경제성장률(2008년) 예측치

기관	발표 시점	예측치
KIEP	2008년 2월	1.4%
IMF	2008년 1월	1.5%
World Bank	2008년 1월	2.0%
OECD	2007년 12월	2.0%
Global Insight	2007년 12월	1.9%
JP Morgan	2008년 1월	1.9%
Lehman Brothers	2008년 1월	1.5%
Merrill Lynch	2008년 1월	0.7%
Goldman Sachs	2008년 1월	0.9%

5. 결론

- 서브프라임 사태가 신용경색을 초래하여 국제적인 유동성 축소 및 실물경제 위축을 유발할 것인지에 대해서는 비관론과 낙관론이 엇갈리고 있으나, 최근 주요 전망기관이 미국 및 세계경제의 성장률을 하향 조정하고 있어 상대적으로 비관론에 힘이 실리는 듯함.
- 향후 가장 우려되는 상황은 서브프라임 사태로 촉발된 신용경색 현상으로 인해 미국 경기가 침체되는 한편, 고수익 금융상품에 유입되었던 엔캐리 거래가 빠르게 위축되는 경우임.
- 서브프라임 문제가 미국의 주택경기 회복 지연은 물론 자산 감소에 따른 소비둔화로 파급될

경우, 미국경제는 물론 세계경제의 성장세 둔화로 이어질 가능성이 제기됨.

- 모기지 관련 자산유동화증권의 부실화에 따른 서브프라임 모기지 대출의 감소와 주택재고 증가가 복합적으로 작용하여 부동산경기 회복이 지연될 가능성이 있음.
- 또한 자본시장 침체와 주택가격 하락에 따른 부(富)의 감소 및 소비심리 악화로 민간소비 증가세가 둔화되는 한편, 신용경색 현상으로 기업의 재무구조가 악화될 가능성이 제기됨(미국은 1월 소매판매 증가율이 38년 만에 최저치인 0.5%를 기록하였으며, 미국 공급관리협회가 발표한 1월 비제조업 지수 역시 41.9를 기록하여 전월 54.4에서 크게 떨어졌음).
- 위험자산 회피 성향이 기업부문으로 파생될 조짐을 보임에 따라 가계부문의 부실문제가 기업부문으로 확산될 가능성이 제기됨.
- 2008년 미국의 경제성장률은 당초 예상을 밑도는 1.4% 내외에 그칠 것으로 전망됨.

■ 하지만 미국은 소비둔화에도 불구하고 기업부문 펀더멘털이 상대적으로 견고한 편이어서 서브프라임 부실 파급경로의 연결고리를 차단하려는 미국의 정책의지를 고려할 때 서브프라임 사태가 미국의 본격적인 금융위기 및 실물경기 침체로 이어지지 않을 가능성도 존재함.

- 미 FRB의 금리인하 기조가 유지될 것으로 예상되는 가운데, 조정금리 모기지의 변동대출금리가 동결되고 주택경기도 2008년 하반기 이후 회복될 것이라는 전망 등이 서브프라임 및 프라임 관련 연체율 증가를 진정시키는 요인으로 작용할 것임.

- 주택경기 부진에도 불구하고 가계의 채무상환비율은 안정적 수준을 유지하고 있음. 또한 기업의 금융부채 증가에도 불구하고 이익 및 자산과의 비율을 고려할 때 기업부문의 부채상환 능력에도 큰 문제가 없는 것으로 판단됨.

■ 단 레버리지 효과가 큰 부채담보부증권의 부실증가 가능성이 증대하고 있는 가운데, 세계적으로 금융기관의 차입자본비율이 지나치게 높은 상태에서 미국 금융부문의 이윤율은 감소하고 있는 점이 불안요인으로 작용함.

- 특히 서브프라임 관련 부채담보부증권의 대규모 부실이 주요 투자은행의 실적 악화로 이어지면서 대형 은행의 자산건전성에 대한 우려가 증대됨.

- 서브프라임 모기지와 연계된 자산상각 손실 규모는 최대 4,000억 달러에 달할 것으로 추정됨.