

金融不安は貸出の急減をもたらした。銀行以外の借入手段を失った家計と企業は、銀行に向かったため、銀行信用は08年の後半を通じて増え続けた。しかし、銀行融資は銀行が条件と基準を引き締めたため、09年第1と第2四半期に急減した。他の資金調達手段はそれ以上に大幅に減少した。とりわけ重要なのはコマーシャルペーパー（給与や在庫のような営業費用を賄うために企業が発行する短期債券）市場である。信用度の低い非金融業コマーシャルペーパー（A2/P2）は08年秋に暴落し、新規の平均日次発行額は08年の第2四半期の80億ドルから第4四半期には43億ドルへと減少した。さらに、自動車ローン、クレジットカード受取債権、学生ローン、商業用モーゲージの証券化は、機能停止に陥った。

この信用市場の機能停止は、資産減少と信頼喪失を伴って、消費支出と住宅投資の急減の原因となった。実質GDPは年率で08年第3四半期に2.7%、第4四半期に5.4%、09年第1四半期には6.4%で減少した。工業生産は、08年最初の8月の間は緩やかな減少にとどまっていたが、その後の4カ月間では急激に落ち込んだ——年率18%の下落である。

多くの産業は金融危機によって打ちのめされ、結果として景気後退が生じた。米国の自動車産業はとりわけ深刻な打撃を受けた。小型自動車の販売は、99年から07年の間は年1600万台を超えていたが、09年第1四半期には年換算で950万台まで減少した。自動車製造・部品産業における雇用は、09年1月までの12カ月間に24万人減少した。2つの国内メーカーのゼネラルモーターズ（GM）とクライスラーは、08年12月下旬と09年1月初旬に無秩序な破綻を回避するために緊急融資を必要とした。

米国経済の急激な減速の憂慮すべき兆候は、雇用喪失の劇的な増大であった。08年最初の数

カ月の間、雇用喪失は月10万から20万人で通常通りであった。それが10月に38万人、さらに11月には59万7000人の雇用が米国経済から失われた。この雇用喪失の激しい速さに比例して、失業率は急上昇——08年9月の6.2%から09年1月には7.7%へ——した。その後、冬から春にかけて毎月ほぼ0.5%ポイントずつ上昇を続け、5月に9.4%、年末には10.0%に達した。

ウォールストリートと メインストリート

詳細は後述するが、政策立案者は金融危機への対応のほとんどを金融システムの安定化に絞ってきた。アメリカ人の多くはこれらの政策に困惑する。ほとんどのところ危機の原因が信用市場の参加者の行為であったことから、国民はなぜ政策立案者が信用市場の回復に力を入れた措置をとらなければならないのか理由を求める。

これらの政策の基本的な根拠は、信用市場の健全性がわれわれの経済の機能にとって決定的に重要であるということだ。大企業は隔週払いの給与の調達や、生産ラインを稼働させ続けるための資材納入業者への代金払いのためにコマーシャルペーパーを利用する。中小企業は売掛債権の支払いを待つ間、給与払いと納入業者への代金払いを銀行融資に頼っている。あるいは住宅購入はモーゲージに、自動車購入は自動車ローンに、大学教育は学生ローンに、そして日用品の購入はクレジットカードに頼っている。

過去2年間の出来事は、現代経済における信用の重要性を明らかにした。大統領が就任演説で述べたように、「米国の労働者は、今回の危機が始まったときと同じく生産性は高い。われわれの精神は創意に富み、われわれが生み出す財とサービスは（これまでと同様に）必要とされている」。しかし金融市場の出来事——住宅価格

B-72表 全商業銀行の銀行信用(1972~2009年)

[月平均、10億ドル、季調済み¹⁾]

年/月	銀行 信用合計	証券 ²⁾			貸出金とリース							
		証券合計	財務省 証券と その他 政府関係 機関証券	他の証券	貸出金と リース ³⁾	商工業	不動産			消費者 ⁶⁾	その他 ⁷⁾	
							合計 ⁴⁾	リボルビング型 ホーム エクイティ ⁵⁾	商業用 ⁵⁾			
12月												
1972	561.8	159.7	86.9	72.8	402.0	133.1	96.9				85.3	86.8
1973	643.1	166.9	90.1	76.8	476.2	161.2	117.0				98.4	99.7
1974	707.5	172.1	88.2	83.9	535.4	191.3	129.8				102.1	112.2
1975	737.8	204.9	118.1	86.8	532.9	183.4	134.1				104.3	111.1
1976	798.6	226.7	137.5	89.1	571.9	185.2	148.5				115.8	122.3
1977	885.6	234.3	137.5	96.8	651.3	204.7	175.1				138.0	133.5
1978	1,003.8	240.2	138.3	101.9	763.6	237.2	210.5				164.4	151.5
1979	1,119.0	258.5	146.8	111.7	860.5	279.6	241.7				183.7	155.5
1980	1,217.8	294.2	172.2	121.9	923.7	312.0	262.3				178.6	170.8
1981	1,298.6	307.6	180.5	127.0	991.1	350.2	283.6				182.0	175.2
1982	1,398.5	334.5	203.2	131.3	1,063.9	392.0	299.7				187.6	184.6
1983	1,550.2	398.7	261.2	137.5	1,151.5	413.8	330.4				212.7	194.7
1984	1,715.4	401.3	260.5	140.7	1,314.1	472.8	376.1				253.5	211.6
1985	1,902.2	450.0	271.5	178.5	1,452.1	499.8	425.4				294.4	232.5
1986	2,084.7	503.0	309.7	193.3	1,581.7	536.5	493.3				315.2	236.6
1987	2,229.3	527.7	335.6	192.0	1,701.6	566.6	585.9	30.8			327.8	221.4
1988	2,405.7	547.7	359.5	188.2	1,858.0	604.4	665.0	40.0			355.3	233.3
1989	2,569.7	569.4	400.6	168.8	2,000.3	635.5	760.0	50.4			373.5	231.3
1990	2,704.9	615.8	458.5	157.3	2,089.1	638.2	841.7	62.2			375.6	233.6
1991	2,815.8	724.5	560.0	164.5	2,091.3	617.6	869.1	70.5			363.6	241.1
1992	2,916.1	821.0	661.3	159.7	2,095.1	598.0	887.9	73.8			354.7	254.4
1993	3,070.5	891.3	725.0	166.3	2,179.2	585.4	929.9	73.3			386.4	277.5
1994	3,238.2	889.1	713.6	175.5	2,349.1	643.6	986.6	75.2			443.7	275.1
1995	3,470.8	891.3	693.4	197.9	2,579.5	715.2	1,062.0	79.1			484.4	317.9
1996	3,635.7	887.6	692.3	195.3	2,748.1	778.4	1,121.9	85.4			505.4	342.4
1997	3,959.8	984.8	746.4	238.4	2,975.0	845.2	1,220.4	98.1			498.8	410.6
1998	4,359.6	1,089.6	790.7	298.9	3,270.0	938.1	1,308.4	96.2			497.3	526.3
1999	4,605.7	1,147.6	805.2	342.4	3,458.1	999.6	1,456.8	99.5			485.9	515.8
2000	5,027.0	1,191.6	781.6	410.0	3,835.5	1,083.7	1,637.1	129.5			532.4	582.3
2001	5,210.2	1,319.6	840.6	479.0	3,890.6	1,021.8	1,754.3	152.3			550.4	564.1
2002	5,642.7	1,509.6	1,007.0	502.5	4,133.1	960.2	2,007.2	211.7			579.0	586.7
2003	6,010.5	1,636.3	1,092.1	544.3	4,374.2	898.2	2,209.7	278.4			635.6	630.7
2004	6,563.6	1,728.2	1,151.1	577.0	4,835.5	918.5	2,547.8	395.2	1,077.7		685.9	683.3
2005	7,258.6	1,825.0	1,139.8	685.2	5,433.6	1,041.6	2,916.0	442.9	1,266.6		697.6	778.5
2006	8,037.8	1,962.6	1,188.6	774.0	6,075.3	1,181.2	3,355.8	466.8	1,454.3		732.1	806.2
2007	8,843.5	2,083.2	1,107.6	975.6	6,760.3	1,424.4	3,588.4	483.2	1,589.5		793.4	954.0
2008	9,372.5	2,109.4	1,240.3	869.1	7,263.1	1,617.7	3,823.2	588.0	1,726.8		861.4	960.8
2009	9,082.1	2,342.5	1,424.8	917.7	6,739.6	1,343.0	3,809.0	601.7	1,648.1		832.6	755.0
2008: 1月	8,926.2	2,075.8	1,093.7	982.0	6,850.4	1,450.7	3,612.5	487.0	1,603.6		791.7	995.6
2月	8,965.3	2,081.2	1,090.0	991.2	6,884.1	1,468.9	3,628.8	491.6	1,618.4		794.2	992.3
3月	9,035.4	2,082.3	1,097.6	984.7	6,953.1	1,497.6	3,670.9	496.8	1,631.6		799.5	985.2
4月	8,976.6	2,072.7	1,096.5	976.2	6,903.9	1,512.6	3,649.5	503.0	1,640.4		804.8	937.0
5月	9,001.6	2,080.0	1,105.5	974.5	6,921.6	1,518.7	3,645.8	508.6	1,648.3		808.3	948.7
6月	8,992.9	2,084.9	1,117.5	967.4	6,908.0	1,531.5	3,634.3	514.5	1,659.6		813.4	928.8
7月	9,021.5	2,085.1	1,122.0	963.1	6,936.4	1,544.3	3,622.3	521.6	1,663.6		823.7	946.1
8月	9,038.2	2,072.4	1,130.1	942.3	6,965.8	1,557.7	3,623.7	526.4	1,666.7		829.5	954.9
9月	9,195.1	2,112.7	1,149.5	963.2	7,082.4	1,581.4	3,664.1	539.8	1,674.9		834.9	1,002.0
10月	9,541.2	2,231.5	1,217.6	1,013.9	7,309.7	1,645.6	3,822.0	578.4	1,719.2		852.6	989.5
11月	9,406.2	2,166.8	1,252.5	914.3	7,239.4	1,636.9	3,820.4	582.6	1,723.6		858.1	923.9
12月	9,372.5	2,109.4	1,240.3	869.1	7,263.1	1,617.7	3,823.2	588.0	1,726.8		861.4	960.8
2009: 1月	9,337.1	2,145.7	1,273.0	872.7	7,191.4	1,601.1	3,805.0	593.0	1,720.8		869.8	915.6
2月	9,347.6	2,162.6	1,261.7	900.8	7,185.0	1,587.1	3,818.2	595.7	1,721.6		879.9	899.7
3月	9,328.6	2,187.2	1,273.0	914.2	7,141.4	1,564.1	3,836.1	600.2	1,720.3		870.6	870.6
4月	9,269.9	2,185.0	1,263.8	921.2	7,081.9	1,545.0	3,831.4	605.1	1,715.6		859.7	845.8
5月	9,338.1	2,210.7	1,263.2	947.5	7,127.4	1,525.4	3,875.6	613.1	1,712.2		858.3	868.1
6月	9,319.6	2,252.5	1,293.5	959.0	7,067.1	1,499.0	3,862.5	610.9	1,704.6		856.2	849.4
7月	9,249.6	2,268.1	1,325.5	942.6	6,981.5	1,482.8	3,846.8	608.3	1,697.8		852.6	799.3
8月	9,210.4	2,304.0	1,363.1	940.8	6,906.5	1,450.7	3,825.5	606.9	1,690.5		850.5	779.8
9月	9,126.9	2,314.1	1,379.4	934.7	6,812.8	1,414.7	3,781.9	604.0	1,679.8		848.0	768.2
10月	9,046.3	2,305.0	1,372.1	932.8	6,741.4	1,383.5	3,757.3	601.8	1,667.1		846.6	754.0
11月	9,103.7	2,309.8	1,382.9	926.9	6,793.8	1,366.0	3,823.0	604.6	1,660.6		842.2	762.7
12月	9,082.1	2,342.5	1,424.8	917.7	6,739.6	1,343.0	3,809.0	601.7	1,648.1		832.6	755.0

1 データは、国内銀行、外銀の支店・代理店、ニューヨーク州投資会社(1996年9月まで)、エッジ法会社[エッジ法のもとで、FRBの認可を得て設立された、国際銀行業務を行う会社]、アグリーメント会社[州の許可によって設立された、国際銀行業務を行う会社、FRBとの合意が必要]に関するもので、水曜の数値の案分平均値。

2 商品勘定で保有される証券、満期まで保有される証券、売却可能な証券を含む。証券以外のすべての商品資産、例えばプラスの公正価値をもつデリバティブや商品勘定で保有される貸出金を含まない。

3 前受利益を除く。貸し倒れ引当金ならびにリース損失引当金を含む。商業銀行に売ったフェデラルファンド[自由準備預金]、商業銀行とのリバース・レポ[ディーラーが証券を購入し、投資家は後日その証券を買い戻すことに同意する、通常とは逆のレポ]、および商業銀行への貸出を除く。公正価値オプションの下にある商品勘定で保有されるすべての貸出金を除く。

4 別掲表示されていない、クローズド・エンド型[繰り上げ返済禁止]型住宅ローンを含む。

5 建築・土地開発・その他土地関連ローン、ならびに農地・集合住宅(5戸以上)不動産・非農業非住宅不動産を担保とする貸出金を含む。

6 クレジット・カードおよびその他消費者ローンを含む。

7 別掲表示されていない、その他の項目を含む。

(注)この表のデータは2010年1月22日現在。[* (訳注)ホームエクイティは、住宅の時価からローンの額を引いた純資産(エクイティ)を担保にしたローン。リボルビング型は融資枠内なら何度でも引き出せる。]

(出所)連邦準備制度理事会

B-72表 全商業銀行の銀行信用(1974~2011年)

[月平均、10億ドル、季調済み]

年/月	銀行 信用合計	証券 ²			貸出金とリース								
		証券合計	財務省 証券・ その他 政府関係 機関証券	その他の 証券	貸出金・ リース計 ⁴	商工 ローン	不動産融資			消費者 ローン ⁶	その他の 貸出・ リース ⁷		
							合計 ⁴	リボルビング 型ホーム エクイティ ⁵	商業 不動産 融資 ⁵				
12月													
1974	707.5	172.1	88.2	83.9	535.4	191.3	129.8				102.1	112.2	
1975	737.8	204.9	118.1	86.8	532.9	183.4	134.1				104.3	111.1	
1976	798.6	226.7	137.5	89.1	571.9	185.2	148.5				115.8	122.3	
1977	885.6	234.3	137.5	96.8	651.3	204.7	175.1				138.0	133.5	
1978	1,003.8	240.3	138.4	101.9	763.6	237.2	210.5				164.4	151.4	
1979	1,118.2	258.0	146.1	111.9	860.2	279.7	241.7				183.8	155.0	
1980	1,216.9	293.5	171.5	122.0	923.4	312.0	262.3				178.7	170.4	
1981	1,297.7	306.9	179.8	127.1	990.8	350.4	283.6				182.1	174.7	
1982	1,397.6	333.8	202.4	131.4	1,063.8	392.2	299.6				187.9	184.1	
1983	1,549.6	398.2	260.3	137.8	1,151.4	414.0	330.3				212.9	194.2	
1984	1,715.6	401.1	259.9	141.1	1,314.5	473.4	376.1				253.8	211.1	
1985	1,877.4	440.3	263.7	176.5	1,437.2	499.2	421.9				291.1	225.0	
1986	2,072.8	498.9	310.0	188.9	1,573.9	539.3	490.4				314.8	229.3	
1987	2,222.3	526.1	336.1	190.0	1,696.2	565.1	585.5	30.4			327.1	218.5	
1988	2,396.2	549.6	360.4	189.2	1,846.6	604.4	663.1	41.1			355.3	223.8	
1989	2,560.2	570.9	401.5	169.4	1,989.3	636.5	760.6	51.4			373.5	218.6	
1990	2,698.4	619.3	460.0	159.3	2,079.1	639.4	842.5	63.5			375.4	221.8	
1991	2,810.0	728.7	565.0	163.8	2,081.2	617.8	869.3	72.0			363.4	230.6	
1992	2,910.1	825.4	664.8	160.7	2,084.7	597.5	888.4	75.1			354.7	244.1	
1993	3,064.8	897.4	731.3	166.2	2,167.4	584.5	929.4	74.2			386.2	267.3	
1994	3,236.7	894.2	721.9	172.3	2,342.5	643.8	987.8	76.0			443.7	267.1	
1995	3,465.3	896.1	703.3	192.8	2,569.2	715.2	1,062.1	79.9			484.5	307.4	
1996	3,638.5	895.9	698.6	197.3	2,742.6	778.7	1,122.6	86.3			507.3	334.0	
1997	3,963.4	990.2	751.7	238.5	2,973.2	845.7	1,220.6	98.8			500.3	406.5	
1998	4,368.6	1,096.3	795.3	301.0	3,272.3	939.1	1,311.4	97.3			497.8	524.0	
1999	4,629.6	1,145.0	811.1	333.9	3,484.6	1,001.8	1,461.0	101.3			506.8	515.0	
2000	5,024.9	1,175.4	787.7	387.7	3,849.6	1,087.1	1,639.4	129.5			556.1	567.1	
2001	5,209.2	1,308.7	838.8	469.9	3,900.6	1,023.9	1,758.8	154.0			574.3	543.5	
2002	5,640.2	1,490.0	1,004.1	485.9	4,150.2	962.3	2,009.6	212.5			610.5	567.7	
2003	6,000.1	1,622.4	1,088.6	533.8	4,377.6	889.5	2,207.0	278.6			665.0	616.1	
2004	6,582.6	1,741.6	1,145.6	596.0	4,841.0	913.3	2,552.4	395.1	1,075.6		691.1	684.1	
2005	7,301.0	1,853.0	1,135.2	717.8	5,448.0	1,043.7	2,922.3	443.1	1,207.3		702.8	779.1	
2006	8,085.6	1,983.6	1,187.2	796.4	6,102.0	1,191.7	3,364.1	467.9	1,436.6		736.8	809.4	
2007	8,889.9	2,101.8	1,108.8	993.0	6,788.1	1,431.3	3,590.0	484.6	1,521.9		798.4	968.5	
2008	9,370.9	2,105.9	1,240.6	865.3	7,265.0	1,579.9	3,814.1	588.8	1,498.5		875.5	995.4	
2009	9,005.5	2,336.2	1,443.3	892.9	6,669.3	1,283.7	3,772.7	602.5	1,529.1		835.9	777.0	
2010	9,205.1	2,438.3	1,632.9	805.5	6,766.8	1,215.5	3,607.3	581.2	1,527.4	1,117.8	826.1	826.1	
2011	9,416.5	2,510.5	1,695.7	814.8	6,906.0	1,339.0	3,476.2	547.4	1,515.4	1,096.9	993.9	993.9	
2010: 1月	8,937.2	2,335.7	1,448.0	887.8	6,601.4	1,259.6	3,754.1	600.0	1,527.2		818.7	769.0	
2月	8,880.0	2,338.3	1,462.0	876.3	6,541.6	1,244.4	3,720.9	599.0	1,502.7		810.9	765.4	
3月	8,938.7	2,326.2	1,470.6	855.7	6,612.5	1,231.2	3,705.5	599.4	1,496.7		866.6	789.2	
4月	9,260.7	2,329.6	1,510.2	819.4	6,931.1	1,227.2	3,716.0	602.1	1,513.6		1,162.6	825.3	
5月	9,206.1	2,312.5	1,509.4	803.1	6,893.6	1,216.6	3,701.4	599.3	1,514.6		1,154.1	821.6	
6月	9,175.5	2,304.3	1,503.5	800.8	6,871.2	1,212.2	3,683.5	597.1	1,511.4		1,147.8	827.6	
7月	9,208.2	2,361.9	1,556.3	805.6	6,846.2	1,212.6	3,658.0	596.2	1,500.5		1,147.8	827.8	
8月	9,227.4	2,392.6	1,583.5	809.1	6,834.8	1,210.0	3,653.3	594.5	1,507.7		1,142.7	828.7	
9月	9,214.3	2,412.5	1,601.3	811.3	6,801.8	1,205.3	3,642.2	591.7	1,512.2		1,128.6	825.6	
10月	9,232.6	2,441.3	1,629.7	811.6	6,791.3	1,202.9	3,623.3	588.4	1,511.9		1,120.8	844.3	
11月	9,225.7	2,456.6	1,645.3	811.3	6,769.1	1,205.8	3,615.1	585.3	1,518.9		1,117.0	831.1	
12月	9,205.1	2,438.3	1,632.9	805.5	6,766.8	1,215.5	3,607.3	581.2	1,527.4	1,117.8	826.1	826.1	
2011: 1月	9,181.8	2,438.8	1,638.6	800.1	6,743.0	1,220.3	3,597.4	577.4	1,532.7	1,080.0	845.4	845.4	
2月	9,145.3	2,432.1	1,633.6	798.5	6,713.2	1,223.5	3,568.3	574.5	1,514.1	1,074.3	847.2	847.2	
3月	9,140.2	2,441.9	1,644.5	797.4	6,698.3	1,234.2	3,537.5	571.8	1,496.6	1,073.7	853.0	853.0	
4月	9,178.6	2,463.3	1,678.3	785.0	6,715.2	1,244.2	3,516.4	569.0	1,487.2	1,079.0	875.6	875.6	
5月	9,175.9	2,451.5	1,676.2	775.3	6,724.3	1,257.8	3,503.8	566.2	1,482.7	1,079.3	883.4	883.4	
6月	9,183.5	2,445.1	1,663.5	781.5	6,738.5	1,265.8	3,497.2	563.6	1,485.2	1,085.7	889.8	889.8	
7月	9,224.7	2,445.9	1,655.4	790.4	6,778.8	1,277.1	3,490.4	560.0	1,490.9	1,090.8	920.6	920.6	
8月	9,269.2	2,458.5	1,660.8	797.8	6,810.7	1,297.6	3,485.4	557.7	1,497.3	1,089.0	938.7	938.7	
9月	9,276.9	2,465.0	1,664.9	800.1	6,811.9	1,302.2	3,482.0	555.8	1,500.9	1,086.6	941.0	941.0	
10月	9,338.6	2,474.5	1,676.0	798.5	6,864.1	1,316.9	3,485.2	552.3	1,515.8	1,089.5	972.4	972.4	
11月	9,389.9	2,487.8	1,685.6	802.2	6,902.1	1,325.0	3,487.1	550.3	1,520.5	1,091.3	998.7	998.7	
12月	9,416.5	2,510.5	1,695.7	814.8	6,906.0	1,339.0	3,476.2	547.4	1,515.4	1,096.9	993.9	993.9	

1 データは、国内銀行、外銀の支店・代理店、ニューヨーク州投資会社(1996年9月まで)、エッジ法人、アグリーメント法人の水曜の数値を案分平均したもの。

2 売買目的有価証券、満期保有有価証券、売却可能有価証券、デリバティブ債権や売買目的貸出債権などの非有価証券は含まない。

3 前受利益を除く。貸し倒れ引当金およびリース損失引当金を含む。商業銀行に対するフェデラルファンド貸出金、リバースレボ(売り戻し条件付き買入オペ)、連銀貸出は含まない。公正価値オプションが適用される売買目的貸出債権はすべて含む。

4 本表に個別表示されていないクローズドエンド型住宅ローンを含む。

5 建設・土地開発・その他土地関連ローンや農地・集合住宅(5戸以上)不動産・非農業非住宅不動産を担保とする貸出金を含む。

6 クレジットカードおよびその他消費者ローンを含む。

7 本表に個別表示されていないその他の項目も含む。

(注)この表のデータは2012年1月20日現在。

(出所)連邦準備制度理事会