

Dlaczego sektor rolny ucierpiał w trakcie wielkiego kryzysu?

30 listopada 2019

Mit równie żywy, co błędny

Niestety do dziś wiele osób wciąż jest przekonanych co do prawdziwości mitu, że to nieskrępowany wolny rynek prowadzi do kryzysów, i że wielki kryzys z 1929 roku wybuchł właśnie z winy wolnego rynku. Przed 1929 rokiem rząd Stanów Zjednoczonych (ale nie tylko tam, bo również w innych krajach) miał nie prowadzić jakiejkolwiek polityki interwencjonistycznej i regulacyjnej oraz powstrzymywać się od prób wpływania na gospodarkę w jakikolwiek sposób. Z powodu braku interwencjonizmu państwowego gospodarka kapitalistyczna Stanów Zjednoczonych miała być niestabilna, miotająca się od manii do depresji. Jednak brak ingerencji państwa w gospodarkę w Stanach Zjednoczonych w tamtym czasie jest mitem, o czym można łatwo się przekonać. Wystarczy sięgnąć po opracowania z zakresu historii gospodarczej z tamtego okresu i poczytać chociażby o polityce rolnej przed wielkim kryzysem.

Za symbole polityki interwencjonizmu gospodarczego, jaką wtedy prowadzono można uznać politykę monetarną, której symbolem jest Fed, oraz właśnie wspomnianą politykę rolną, zapoczątkowaną przez prezydenta Wilsona, potem kontynuowaną i rozwijaną przez kolejnych prezydentów Hardinga, Hoovera i Roosevelta. Bez wątpienia oba te działania rządowe przyczyniły się do powstania kryzysu[\[1\]](#).

Należy pamiętać o tych interwencjonistycznych działaniach prowadzonych przed kryzysem, gdyż miały one niezwykle istotny wpływ na skalę i przebieg kryzysu. Ważną dziedziną, mającą

wpływ na kształt kryzysu z 1929 roku była właśnie polityka rolna Stanów Zjednoczonych, przez którą w trakcie kryzysu bardzo ucierpiał sektor rolniczy i związana z nim część sektora finansowego. To od sektora rolniczego właśnie zaczął się kryzys (Federico 2005). Jak zaraz pokażę, bardzo poważnie interweniowano w sektor rolniczy i historia ta jest dobrym pouczeniem, że interwencjonizm może mieć jak najbardziej negatywne konsekwencje.

I wojna światowa i jej następstwa

Negatywne następstwa gospodarcze wielkiej wojny to przede wszystkim straty w ludności i materialne – w postaci zdewastowanych fabryk i miast w Europie oraz przeznaczanie zasobów na produkcję wojenną, a nie na potrzeby cywili. Myśli się przede wszystkim o tych oczywistych konsekwencjach, które wielokrotnie opisywano na lekcjach historii, czy o których można posłuchać w dokumentach telewizyjnych poświęconych I wojnie światowej. Jednak I wojna światowa spowodowała też zmiany w gospodarkach krajów niezaangażowanych w wojnę czy na terytorium których wojna się nie toczyła, np. Hiszpanii i właśnie Stanów Zjednoczonych.

W trakcie I wojny światowej wystąpił problem z produkcją żywności. Wiele osób z obszarów wiejskich zostało powołanych pod broń. Z tego powodu mniej ludzi mogło zająć się produkcją żywności, a samo zapotrzebowanie na żywność nie zmalało. W następstwie poborów znacząco spadła produkcja żywności, którą trzeba było jakoś zdobyć. Ententa zaczęła ją pozyskiwać z innych krajów i kontynentów, w tym ze Stanów Zjednoczonych. Oznaczało to oczywiście wzrost popytu na zboże w USA, co potęgowało problem bardzo słabych zbiorów z 1916 roku – spadek z miliarda buszli [\[2\]](#) w poprzednim roku do 636 milionów. Ceny zboża rosły błyskawicznie – od lipca 1916 roku do kwietnia 1917 roku ceny zboża wzrosły o 46%. Te wzrosty cen zboża powodowały niepokoje społeczne, gdyż wiązały się ze wzrostami kosztów życia i ówczesny prezydent Stanów Zjednoczonych

Woodrow Wilson szukał sposobu na rozwiązanie tego problemu (Hall 1973).

W przeciwieństwie do zwykłych obywateli rolnicy nie narzekali na wzrost cen płodów rolnych – co wcale nie jest dziwne. Ich dochody zaczęły znacznie rosnać dzięki zwiększonemu popytowi na ich produkty, zgłaszanemu przez Europę. Z tego powodu poszukiwali dodatkowych możliwości finansowania swojej działalności, aby móc się rozwijać i zwiększać produkcję. Wśród rolników zapanował optymizm, który utrzymywał się po I wojnie światowej, ponieważ rolnicy wierzyli, że w Europie prędko nie odtworzy się sektor rolniczy i jeszcze długo będą mogli cieszyć się zwiększonym popytem na swoje produkty. Jednak ówczesne oprocentowanie, po jakim oferowano kredyty rolnikom, było według samych rolników zbyt wysokie. Miało to utrudniać rozwój działalności, jak twierdzili rolnicy (Johnson 1973).

W odpowiedzi na problemy z cenami żywności oraz produkcją rolną wprowadzono dwa rozwiązania – wprowadzenie agencji mających na celu odpowiednio wpływać na ceny, by te zadowalały rolników i konsumentów oraz wprowadzenie nowego systemu zapewniającego kredyty dla sektora rolnego. W ramach pierwszego rozwiązania powołano szereg różnych instytucji wpływających na ceny i kontrolujących działalność związaną z produkcją żywności (np. regulującą handel hurtowy żywcem). W ramach drugiego rozwiązania powołano Farm Credit System, który nie został zniesiony po wojnie, ale był dalej rozwijany. Wynikało to z tego, że wcześniej kredyty dla rolników były udzielane na wysoki procent oraz – według niektórych badaczy – przy niekorzystnych warunkach (Jensen 2000).

Farm Credit System i skutki taniego kredytu dla rolnictwa

W maju 1916 roku przyjęto ustawę Federal Farm Loan Act, która weszła w życie w lipcu tego samego roku. Na mocy tej ustawy

utworzono Farm Credit System, który miał na celu zapewnienie różnorodnego rodzaju finansowania dla sektora rolniczego i zastąpić w tej roli rynek (Putnam 1916b). Pierwszy bank powstał w marcu 1917 roku (Putnam 1919).

Farm Credit System miał złożoną strukturę. Najwyższym organem tej instytucji był Federal Farm Loan Bureau przy departamencie skarbu, nadzorowane przez radę składającą się z sekretarza skarbu oraz czterech jej członków wyznaczanych przez prezydenta. W ramach tego systemu finansowego dla sektora rolniczego podzielono Stany Zjednoczone na 12 okręgów i dla każdego z nich powołano osobny bank (tak zwany Federal Land Bank), który miał zajmować się realizacją celów, jakie postawiono całemu systemowi, oraz nadzorowaniem funkcjonowania systemu w danym dystrykcie (Putnam 1916a). Te banki sfinansował przede wszystkim skarb państwa, który zakupił dużą część ich wyemitowanych akcji, których nie chcieli kupić obywatele amerykańscy. Ostatecznie na początku każdy z tych 12 banków był finansowany głównie z pieniędzy publicznych. Ponieważ inwestorzy byli niechętni zainwestowaniu w te banki. Każdemu z banków państwo zapewniło kapitał w wysokości ponad 700 tys. dolarów, przy wymaganym według planów kapitale początkowym 750 tys. dolarów (Putnam 1919).

Na początku Farm Credit system skupiał się na zapewnianiu kredytów długoterminowych dla sektora rolniczego oraz na wspieraniu spółdzielni rolniczych. Z jednej strony umożliwiano rolnikom grupowe (10 lub więcej osób prywatnych) zaciąganie długoterminowych kredytów na kwotę minimum 20 tys. dolarów. Wymagane jednak było, by 5% otrzymanej kwoty zostało zainwestowane w bank, w którym kredyt zaciągnięto. Umożliwiono także rolnikom zakładanie wspólnie banków spółdzielczych, których kapitał musiał wynosić nie mniej niż 250 tys. dolarów i poprzez te banki rolnicy mogli udzielać kredytów hipotecznych innym oraz emitować obligacje. Na podstawie udzielonych kredytów hipotecznych banki działające w ramach Farm Credit System mogły emitować obligacje, dzięki

którym pozyskiwały środki na dalszą aktywność, a dochód, jaki inwestorzy zarobili z tych obligacji, nie podlegał opodatkowaniu (Putnam 1916a). Samo oprocentowanie kredytów udzielanych w ramach Farm Credit System było atrakcyjne – maksymalne oprocentowanie wynosiło 6% (Putnam 1916b). Dla porównania w tamtym czasie oprocentowanie najwyższej jakości obligacji korporacyjnych i skarbowych wynosiło 4-5% (Homer i Sylla 2005).

Pod wpływem Farm Credit System dynamicznie rozwijał się sektor bankowy. W 1900 roku liczba banków w USA wynosiła 14 000, a w 1920 roku było ich już 30 000, przy czym większość z nich to były małe instytucje finansowe (Johnson 1973).

Optymizm rolników dotyczących ich przyszłych potencjalnych dochodów w połączeniu z ustawowo tanim finansowaniem spowodował znaczny wzrost wartości ziemi rolnej. Średnia cena ziemi rolnej w USA wzrosła średnio o 22% w okresie 1919-20, a na południu wartość ziemi niemal podwoiła się od 1914 roku, z czego połowa tego wzrostu wartości miała miejsce w latach 1918-1920. Wybuchła tzw. „farm land mania.” Z czasem ziemia przestała być wyceniana na podstawie dochodów, jakich rolnicy spodziewali się osiągnąć ze sprzedaży płodów rolnych, a zaczęła być wyceniana na podstawie tego, za ile w przyszłości będzie można ją sprzedać (Johnson 1973). Należy pamiętać, że bank spółdzielczy funkcjonujący w ramach Farm Credit System mogły założyć wszystkie osoby fizyczne, podobnie jak i wszystkie osoby fizyczne mogły otrzymać kredyt od banków na zakup ziemi (także spółdzielczych). (Alston 1983).

Z czasem Farm Credit System rozwijano dalej. Wprowadzano także narzędzie mające wspomagać udzielanie kredytów sektorowi rolnemu. Od Stycznia 1918 roku departament skarbu Stanów Zjednoczonych mógł skupować obligacje Federal Land Banków na prośbę samych banków, o łącznej wartości nie większej niż 100 milionów dolarów w ciągu roku fiskalnego. Do końca marca 1923 roku całkowita ilość kredytu hipotecznego udzielona przez banki w ramach Farm Credit System wyniosła prawie 990 milionów

dolarów i stanowiła 1/8 całego zadłużenia hipotecznego sektora rolnego (Valgern 1923).

Farm Credit System w 1923 roku rozwijano dalej i powołano w tym roku kolejne 12 banków – Intermediate Credit Banks – które miały na celu zajmować się udzielaniem kredytów średnioterminowych na wszelkie potrzeby rolników. Ta rozbudowa systemu kredytów miała na celu zwalczyć kryzys, jaki miał miejsce po wielkiej wojnie. Wraz z końcem I wojny światowej gospodarki na świecie zaczęły odbudowywać swoje sektory rolnicze, przez co spadł popyt na produkty rolne amerykańskich farmerów (Soule 1947). Mogły także skupować papiery wartościowe emitowane przez sektor rolniczy (Valgren 1923). Środki i gwarancje dla tej działalności zapewniał rząd Stanów Zjednoczonych (Rothbard 2010). Zadłużenie hipoteczne rolników w 1925 roku było ogromne. W zależności od rejonu wzrosło ono w stosunku do lat 1914-1918 od 100% (w New Jersey) do prawie 500% (w Nevadzie), a średnio o 231% (Alston 1983, Johnson 1973). Wartość uprawianej ziemi rolnej wzrosła od 1910 do 1920 roku z niemal 41 miliardów dolarów do prawie 78 miliardów dolarów. Wielkość obszarów zajmowanych przez farmy wzrosła w tym okresie z ok. 879 do prawie 956 milionów akrów ziemi, a liczba farm zwiększyła się z 6 361 do 6 448 miliona [\[3\]](#).

Interwencje i ceny

Spadek cen po wojnie był znaczny. Alston (1983) podaje, że indeks cen (sierpień 1909 – lipiec 1914 = 100), jakie płacono za produkty rolne spadł z 228 w 1920 roku do 157 w 1921 roku, po czym pozostawał w przedziale 128-154 do 1929 roku. Także liczba farm zajętych rosła z czasem. Do 1920 roku liczba komorniczych zajęć farm na 1000 wynosiła poniżej 4, ale w 1921 roku liczba ta wzrosła do 6,4 i następnie rosła z roku na rok stopniowo aż do 1931 roku, gdy to liczba ta wzrosła z 18 w 1930 do 27,8 na 1000 farm (Alston 1983). Był to jasny sygnał, że sektor rolniczy jest zbyt wielki i konieczne będzie jego bolesne dostosowanie. Niestety nie odczytano tego w ten sposób

i postanowiono podjąć dodatkowe działania, mające dać możliwość utrzymania wysokich cen płodów rolnych.

Rolnicy zarzucali hurtownikom, że ci płacą im za mało za żywiec. Po dochodzeniu Federalnej Komisji Handlu (Federal State Commision) prokurator Mitchell Palmer przymusił hurtowników do ugody z rolnikami oraz ograniczył ich możliwość działalności. Hurtownicy musieli skupiać się na konkretnych rodzajach towarów, nie mogąc zajmować się innymi oraz nie mogli angażować się w sprzedaż detaliczną. Następnie w 1921 roku w Senacie przegłosowano ustawę Packers and Stockyards Act, która wprowadzała kontrolę przez sekretarza rolnictwa działalności i polityki cenowej hurtowników żywca, np. pozwalające uznać ceny, jakie hurtownik oferował rolnikowi za żywiec, jako dyskryminujące (Benedict 1950).

Po wojnie nadal funkcjonowała War Finance Corporation, która zajmowała się udzielaniem kredytów pożyczek eksporterom, dzięki czemu miała być wspierana sprzedaż zboża w Europie. Po wojnie wciąż zapewniano dodatkowe finansowanie eksporterom poprzez tę korporację, aby podtrzymać wysokie ceny żywności w Stanach Zjednoczonych, co oczywiście miało wspomagać sektor rolny. Potem zajmował się tym także do 1925 roku Stock Growers' Finance Corporation (Rothbard 2010). Ustawa z 1921 roku przewidywała zwiększenie do miliarda dolarów dopłat dokonywanych przez War Federal Commision dopłat dla eksporterów, zagranicznych importerów oraz spółdzielni rolniczych. Założono takie organizacje, jak Stock Growers' Finance Corporation w 1920 roku i Food Administration Grain Corporation w 1919 roku, które miała na celu stabilizować rynek żywca i pobudzać rolnictwo, wprowadzając wysokie ceny zbóż (Rothbard 2010). Food Administration Grain Corporation walczyło ze spadkami cen zboża poprzez program pomocy żywnościowej dla Europy, która polegała także na sprzedaży nadwyżek produktów rolnych Europie. Powołano także w 1926 roku Wydział Współpracy Rynkowej (Division of Cooperative Marketing) w Ministerstwie Rolnictwa (Department of

Agriculture), który miał na celu ułatwienie kooperatywom rolniczym zbieranie i dzielenie się informacjami o cenach, produkcji i popycie, co miało ułatwić im ustalanie cen i wpływanie na nie – można to odebrać jako postawiony przez rząd Stanów Zjednoczonych krok w stronę kartelizacji sektora rolnego.

Ustanowiono także dodatkowy organ wchodzący w skład Farm Credit System – Farm Credit Board, która dostała 500 milionów dolarów, w celu wspomżenia finansowo producentów rolnych. Miała udzielać środków producentom, by ci mieli pieniądze na skup nadmiaru produktów z rynku i utrzymanie poza rynkiem przez jakiś czas tej skupionej części wyprodukowanych wcześniej towarów (Libecap 1997).

Gdy rozpoczął się kryzys, finansowaniem możliwości utrzymywania towarów poza rynkiem zajmowały się także Federalna Agencja Rolnictwa, a później Ogólnokrajowa Rolnicza Korporacja Zbożowa. Na początku zajmowały się zbożem, ale z czasem działania FAR za prezydentury Hoovera zaczęły obejmować także inne produkty rolne, jak bawełnę, fasolę, cytrusy i inne produkty. Jednak próby utrzymania wysokich cen w końcu zawiodły i ceny płodów rolnych zaczęły spadać, przez co pogłębiły się problemy sektora rolnego. Co więcej, te działania polityczne tylko zachęcały do dalszego zwiększania już zbyt dużej produkcji rolnej, co dodatkowo dolewało benzyny do ognia depresji gospodarczej (Rothbard 2010).

Co potem z ziemią i sektorem finansowym?

Działania interwencjonistyczne mające na celu podtrzymanie boomu gospodarczego, a potem obronienie sektora przed recesją działały do czasu. Interwencje krajów (głównie Stanów Zjednoczonych i Wielkiej Brytanii) w system monetarny [\[4\]](#) (Rothbard 1998) spotęgowały przyszły kryzys, który ostatecznie został rozpoczęty przez wzrost stóp procentowych, a sytuację

pogorszyła ustawa Smoota-Howleya, która wprowadzała ponownie znaczne taryfy i protekcjonizm, szkodząc ówczesnym międzynarodowym stosunkom gospodarczym. Ostatecznie runął podtrzymywany kredytem sektor rolny i związany z nim sektor bankowy.

Wiele banków powstało po to, by sfinansować inwestycje w ziemię rolną, która stała się wtedy zbyt popularna, zbyt chętnie kupowana w celach czysto spekulacyjnych i jej ceny gwałtownie rosły. Tani kredyt oraz działania mające na celu utrzymać ceny produktów rolnych na wysokim poziomie zachęcały do zaciągania kredytów hipotecznych i zwiększania nadmiernie produkcji rolnej, co ostatecznie doprowadziło do poważnych spustoszeń w sektorze rolnym i powiązaną z nim częścią sektora bankowego. Dlatego właśnie upadały przede wszystkim banki na obszarach wiejskich.

Mimo tych działań interwencjonistycznych nie udało się utrzymać cen ziemi – wartość uprawianej ziemi spadła w latach 1920-1930 z 78 do 57 miliardów dolarów, pomimo wzrostu areałów upraw o prawie 31 milionów akrów. Liczba farm spadła natomiast w tym okresie o 160 000, z 6,448 do 6,288 miliona [\[5\]](#). Jak widać, ucierpiała przede wszystkim wartość ziemi. Ucierpiał także sektor bankowy związany z sektorem rolniczym. W latach 1929-1933 9400 banków zawiesiło wypłaty lub upadło [\[6\]](#) (Mitchener 2005), w tym większość na obszarach wiejskich (Wheelock 1994).

Niespodziewane? Niekoniecznie

Interwencjonizm mający zapewniać tani kredyt i wysokie ceny produktów, czyli cieplarniane warunki sektorowi rolnemu doprowadziły ostatecznie do katastrofy i załamania sektora rolnego, który stracił znaczną część swej wartości, upadło wiele gospodarstw rolnych oraz banków z sektorem rolnym związanych. Chociaż obecnie za kryzys obwinia się dziki kapitalizm i niewystarczające działania Fedu, które – gdyby

były podjęte – mogłyby uratować gospodarkę, to przyczyn należy szukać gdzie indziej. Aby zrozumieć, dlaczego wielki kryzys miał przebieg taki, a nie inny, należy zwrócić uwagę na wcześniejsze wydarzenia, politykę rządową i zachowania na rynkach, co pomoże nam zrozumieć, dlaczego do przegrzania gospodarki, a przebieg kryzysu był taki, a nie inny.

Co ciekawe, można było spodziewać się wielkiego kryzysu oraz tego, że najmocniej uderzy akurat w sektor rolniczy. Wywnioskować to można poprzez zastosowanie do przypadku polityki rolnej przed 1929 rokiem teorii cykli koniunkturalnych Miesa-Hayeka, która skupia się na błędach przedsiębiorczych, spowodowanych łatwym dostępem do kredytu oraz teorii interwencjonizmu, który zachęca do podejmowania działań, które nie byłyby podjęte na rynku pozbawionym interwencji.

Austriacy od wielu lat głoszą, że to tani kredyt fiducjarny i zaniżanie stóp procentowych przez bank centralny i instytucje państwowe są odpowiedzialne za cykle koniunkturalne. Iluzja dodatkowych zasobów oraz tymczasowo zaniżonych stóp, wraz z zapewnieniami ze strony banków centralnych, że będą te stopy utrzymywać na tak niskim poziomie wpływają negatywnie na decyzje podejmowane przez przedsiębiorców. Decydują się oni na znacznie większe i bardziej długookresowe inwestycje, które ostatecznie będą niemożliwe do utrzymania.

Ten dodatkowy kredyt powoduje nadmierny, nieuzasadniony wzrost cen aktywów, błędne oczekiwania co do przyszłości, szczególnie przyszłych stóp procentowych. Im dłużej trwa ta kreacja kredytu fiducjarnego oraz utrzymywanie stóp procentowych na zbyt niskim poziomie, tak długo przedsiębiorcy podejmują inwestycje zbyt długookresowe, a ceny aktywów rosną nadmiernie. Gdy w końcu te stopy procentowe rosną, inwestycje tracą na wartości, spadają ceny aktywów, wartości zabezpieczenia kredytu oraz rośnie wielkość niespłaconego długu. Rozpoczyna się kryzys.

Swoją rolę w trakcie kryzysu może mieć i często ma polityka interwencjonistyczna. Może wpływać na to, gdzie trafia kredyt fiducjarny, czy na oczekiwania co do przyszłych cen lub ewentualnego wsparcia w razie problemów. Skłania to do podejmowania błędnych inwestycji, które ostatecznie utrzymywane są głównie dzięki tanemu kredytowi, sztucznie zawyżonym przez państwo cenom i obietnicom pomocy ze strony państwa w razie problemów.

Ten negatywny wpływ interwencjonizmu i polityki taniego kredytu widać wyraźnie w przypadku sektora rolnego w Stanach Zjednoczonych przed wielkim kryzysem. Założony przez państwo Farm Credit System i jego rozwój wspomagał kreację i zapewnianie taniego kredytu dla sektora rolniczego. Co więcej ta kreacja kredytu napędzała się sama, z powodu konieczności zainwestowania części otrzymanego kredytu w banku spółdzielczy, od którego ten kredyt otrzymało się. Zgodnie z austriacką teorią cykli dzięki temu kredytowi rosła wielkość inwestycji w rolnictwo i ziemię, które to wiążą środki na długi okres. Rosła także cena ziemi rolnej i wybuchła wcześniej wspomniana „Farm Land Mania”.

Także działania mające kartelizować sektor rolny oraz podtrzymywać wysokie ceny płodów rolnych miały negatywny wpływ na sektor. Podtrzymywały oczekiwania co do cen płodów rolnych – rolnicy liczyli, że ceny będą wciąż na korzystnym dla nich poziomie, co również skłoniło rolników do nadmiernego inwestowania i rozwijania działalności w sektorze rolnym. Także możliwość skupu papierów wartościowych przez Farm Credit System i skarb państwa sprawiał, że inwestorzy chętniej pożyczali środki, które następnie służyły jako podstawa dla dalszej kreacji kredytu udzielanego sektorowi rolnemu.

Ten kredyt fiducjarny kreowany przez banki dla sektora rolnego oraz działania mające podtrzymać wysokie ceny płodów rolnych, jak widać, miały wpływ na przebieg wielkiego kryzysu. Ostatecznie to w sektor rolny uderzył kryzys najmocniej. Jest to dobra lekcja płynąca z historii oraz dobry powód, by

zapoznać się z teorią cykli koniunkturalnych szkoły austriackiej i analizą interwencjonizmu austriaków, której podstawy również sformułował Mises. Ta znajomość z pewnością pomogłaby uniknąć aż tak drastycznych problemów gospodarczych krajom, albo chociaż uniknąć części ich negatywnych konsekwencji.

Autorstwo: Przemysław Rapka

Źródło: [Mises.pl](https://mises.pl)

Bibliografia

1. 1920 Census: Volume 5. Agriculture, „General Report and Analytical Tables”, <https://www.census.gov/library/publications/1922/dec/vol-05-agriculture.html>, dostęp: 12.10.2019.
2. 1930 Census: Agriculture Volume 2. Reports by States, with Statistics for Counties and a Summary for the United States, <https://www.census.gov/library/publications/1932/dec/1930d-vol-02-agriculture.html>, dostęp: 12.10.2019.
3. Alston Lee, „Farm Foreclosures in the United States During the Interwar Period”, „Journal of Economic History”, vol. 43, no. 4, 1983.
4. Benedict Murray, „Farm Policies of the United States, 1790-1950”, The Twentieth Century Fund, Nowy Jork 1953.
5. Federico Giovanni, „Not Guilty? Agriculture in the 1920s and the Great Depression”, „The Journal of Economic History”, vol. 65, no. 4, 2005.
6. Hall Tom, „Wilson and the Food Crisis: Agricultural Price Control during World War I”, „Agricultural History,” vol. 17, no. 1, 1973.
7. Homer Sidney, Sylla Richard, „A History of Interest Rates”, John Wiley & Sons, Inc., New Jersey 2005.

8. Jensen Farrell E., „The Farm Credit System as a Government-Sponsored Enterprise”, „The Review of Agricultural Economics” vol. 22, no. 2, 2000.
9. Johnson H. Thomas, „Potwar Optimism and the Rural Financial Crisis of the 1920's”, „Explorations in Economic History”, vol. 3, no. 2, 1973.
10. Libecap Gary, „The Great Depression And The Regulating State: Federal Government Regulation of Agriculture: 1884-1970”, NBER Working Paper no. 5986, 1997.
11. Mitchener Kirk James, „Bank Supervision, Regulation and Instability During Depression”, „The Journal of Economic History”, vol. 65, no. 1, 2005.
12. Putnam George, „Federal Farm Loan Act”, „The Economic Review”, vol. 6, no. 4, 1916a.
13. Putnam George, „The Land Credit Problem”, „Humanistic Studies”, vol. 2, no. 2, 1916b.
14. Putnam George, „Federal Farm Loan System”, „The Economic Review,” vol. 9, no. 1, 1919.
15. Rothbard Murray N., „The Gold Exchange Standard in Interwar Years” [w:] „Money, Nation and State”. „The Financial Revolution, Government and the Wrld Monetary System” pod red. Kevin Dowd i Richard H. Timberlake, Transaction Publishers, Londyn 1998.
16. Rothbard Murray N., „Wielki Kryzys w Ameryce”, Instytut Ludwiga von Misesa, Warszawa 2010.
17. Shideler James, „Herbert Hoover and the Federal Farm Board Project, 1921-1925”, „The Missisipi Valley Historical Review”, vol. 42, no. 2, 1956.
18. Soule George, „Prosperity Decade. From War to Depression: 1917-1929”, Rinehart&Co., Nowy Jork 1947.

19. Wheelock David, „Regulation, Market Structure and the Bank Failures of the Great Depression”, „Federal Bank of Saint Louis Review”, vol. 77, no. 2, 1995.

20. Valgren V. N., „The Agricultural Credits Act of 1923”, „The American Economic Review”, vol. 13, no. 3, 1923.

Przypisy

[\[1\]](#) Dziś niestety za błąd Fedu nie uznaje się jego polityki monetarnej. Tym błędem miało być nie podjęcie wystarczających działań, mających wspomóc wypłacalność banków i uratować banki przed upadkiem – pogląd ten rozpropagował Milton Friedman.

[\[2\]](#) Buszel jest amerykańską jednostką miary, mogącą się odnosić do objętości lub masy. Dla zbóż wynosił on 17,24 kg.

[\[3\]](#) Według 14. spisu (wykonywanego co dekadę w Stanach Zjednoczonych) z 1920 roku – statystyki z tomu V poświęconego sektorowi rolnemu (1920 Census: Volume 5. Agriculture, General Report and Analytical Tables).

[\[4\]](#) Wyjątkowo drastycznym przykładem złego zarządzania pieniędzem jest Wielka Brytania, która nie tylko prowadziła inflacjonistyczną politykę monetarną niskich stóp procentowych oraz sztucznego zawyżania kursu funta (Rothbard 1998).

[\[5\]](#) Według 15. spisu wykonywanego co dekadę w Stanach Zjednoczonych z 1930 roku (1930 Census: Agriculture Volume 2. Reports by States, with Statistics for Counties and a Summary for the United States).

[\[6\]](#) Mitchener pokazuje, że niższy odsetek banków upadł tam, gdzie regulatorzy narzucali większą stopę rezerw oraz minimalną wielkość kapitału bankom (Mitchener 2005).