

## ВЕЛИКАЯ ДЕПРЕССИЯ 1929–1933 гг.: СТАНОВЛЕНИЕ ПОДХОДОВ К МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОМУ РЕГУЛИРОВАНИЮ В УСЛОВИЯХ КРИЗИСА

Э.М. Сандоян<sup>1а</sup>, А.Б. Егиазарян<sup>а</sup>, М.А. Восканян<sup>2а</sup>, А.Г. Галстян<sup>3а</sup>, Г.А. Григорян<sup>б</sup>

<sup>а</sup>Российско-Армянский университет

<sup>б</sup>ООО «Григорян и партнёры»

### АННОТАЦИЯ:

Проблема государственного регулирования в условиях кризиса на сегодняшний день является одной из актуальных. Опыт последних десятилетий показал, что многие инструменты антикризисного регулирования в условиях современной экономической конъюнктуры требуют пересмотра подходов. Вместе с тем опыт Великой депрессии и возникновение инструментов макроэкономического регулирования в условиях как кризиса, так и стабильной экономической среды по сей день остаются актуальными. Более того, следует отметить, многие ошибки макроэкономической политики, совершенные в США в период 1929–1933 гг., в определенной степени повторяют некоторые современные правительства. С другой стороны, очевидно, что многие современные реалии в определенной степени повторяют экономический кризис, возникший столетие назад. В этой связи представляется актуальным обзор периода Великой депрессии с точки зрения выявления основных инструментов макроэкономического регулирования и определения степени их эффективности и результативности в современной экономике.

Данная статья посвящена анализу и оценке макроэкономического регулирования в США в период Великой депрессии. Предметом исследования является макроэкономическая политика США в период 1929–1933 гг. с точки зрения становления ключевых инструментов государственного регулирования в периоды кризиса. Методологической базой исследования стал обзор теоретических и практических исследований на предмет становления инструментов макроэкономического регулирования в периоды кризиса, известных в научной литературе. Ключевой целью исследования стала попытка выявить и дать оценку основным инструментам макроэкономической политики в период Великой депрессии в США. Результатом исследования стал вывод о том, что макроэкономическое регулирование в периоды кризиса всегда носит неоднозначный характер с точки зрения эффективности и оптимальности его применения. Это в свою очередь требует выработки новых оптимальных инструментов макроэкономического регулирования, соответствующих современным вызовам экономики.

**КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА:** Великая депрессия, экономический кризис, макроэкономическое регулирование, монетарная политика, фискальная политика, антикризисная политика.

**ДЛЯ ЦИТИРОВАНИЯ:** Сандоян Э.М., Егиазарян А.Б., Восканян М.А., Галстян А.Г., Григорян Г.А. (2021). Великая депрессия 1929–1933 гг.: становление подходов к макроэкономическому регулированию в условиях кризиса // Вопросы управления. № 3. С. 49–60.

### *Введение*

Мировая история за последние два-три века наблюдала множество экономических кризисов, которые затрагивали как отдельные страны, так и отражались на динамике раз-

вития глобальной экономики в целом. Фундаментальной основой, описывающей природу и суть кризисных явлений в экономике можно считать работу Й. Шумпетера [1], в которой выдвигается идея о колебаниях экономи-

<sup>1</sup>AuthorID РИНЦ: 820057

<sup>2</sup>AuthorID РИНЦ: 814902

<sup>3</sup>AuthorID РИНЦ: 966366

ки в краткосрочной, среднесрочной и долгосрочной перспективе. При этом, все три периода волатильности экономики представляют собой взаимозависимые и взаимосвязанные колебания экономики, которые схожи по своим этапам, но различны по последствиям и протяженности. Низшая точка в период колебания экономики и является кризисом.

Среди авторов, которые дают определение кризису можно выделить Г. Хаберлера [2], который определяет «кризис» как переход от подъема экономики к ее спаду, что, как правило, сопровождается сокращением экономической активности, ростом цен, высоким уровнем безработицы, негативными социальными последствиями и т.д.

Стоит отметить, что если на первом этапе изучения экономических циклов, кризис рассматривался как отклонения от линии потенциального долгосрочного роста, то современные подходы рассматривают деловой цикл и рост в одном поле. По сути, такой подход предполагает иное видение регулятивной политики в те или иные периоды делового цикла. Этот тезис будет подробнее рассмотрен в последующих пунктах данного исследования.

Среди первых экономических кризисов стоит отметить экономический кризис 1825 г. в Великобритании, затем кризисы 1836, 1847, 1873–1878, 1900–1903, 1907, 1920 гг., которые носили уже более системный характер и охватили как США, так и почти все страны Европы. По сути, каждый новый виток развития мировой экономики, усиления торговых

и внешнеэкономических взаимоотношений между странами, сопровождался, неизбежно, новым периодом экономического кризиса.

Однако, кризис 1929 года («Великая депрессия»), берущий начало в США и затронувший всю западную экономику того периода, отличается от предыдущих масштабами последствий для мировой экономики. В этом смысле, лишь мировой финансовый кризис можно сопоставить с «Великой депрессией» по силе негативных последствий для экономической системы мира. Описывая «Великую депрессию» и ее последствия для мировой экономики, Дэвид Кенеди [3] констатирует сокращение совокупного объема промышленного производства США, Канады и Европы (в первую очередь Великобритании, Германии и Франции) на 46 %; внешнеторговый оборот рыночных экономик на тот момент сократился на 67 %; сокращение потребительского спроса повлекло за собой падение цен на сельскохозяйственную продукцию в среднем на 40–60 %; численность безработных достигла уровня 25 % от общей активной рабочей силы, что повлекло за собой сокращение реального дохода домохозяйств на 58 %.

Однако, негативные последствия «Великой депрессии» в первую очередь затронули экономику США. Основным источником данных об экономическом положении США во время «Великой депрессии» можно считать коллективный труд американских ученых, инициированный Президентом США Гербертом Гувером под названием «Текущие социальные

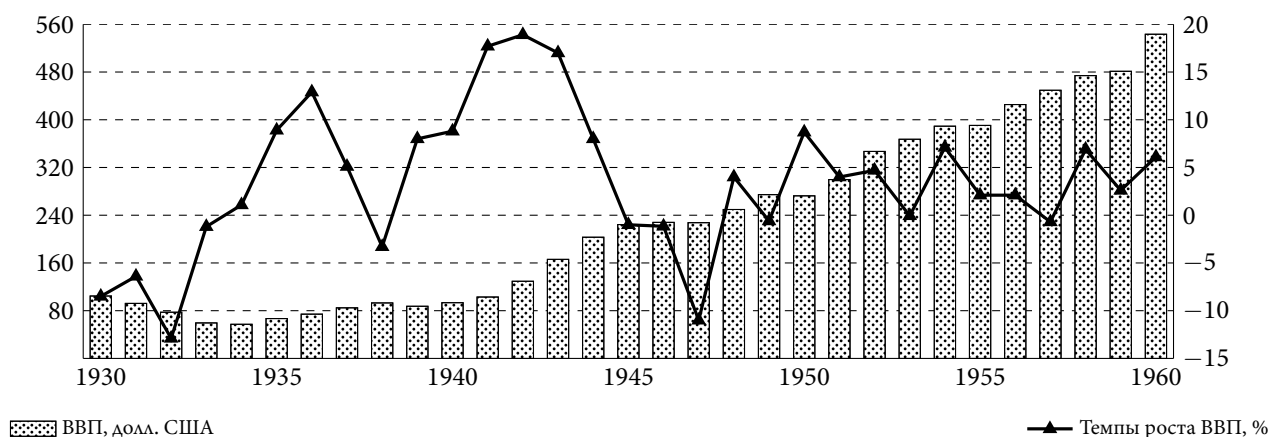


Рисунок 1 – ВВП (в млрд. долл. США) и темпы роста<sup>4</sup> (%)  
Figure 1 – GDP (billion USD) and growth rates (%)

<sup>4</sup>Источник: База данных Федеральной Резервной Системы США. URL: <https://www.federalreserve.gov/>.

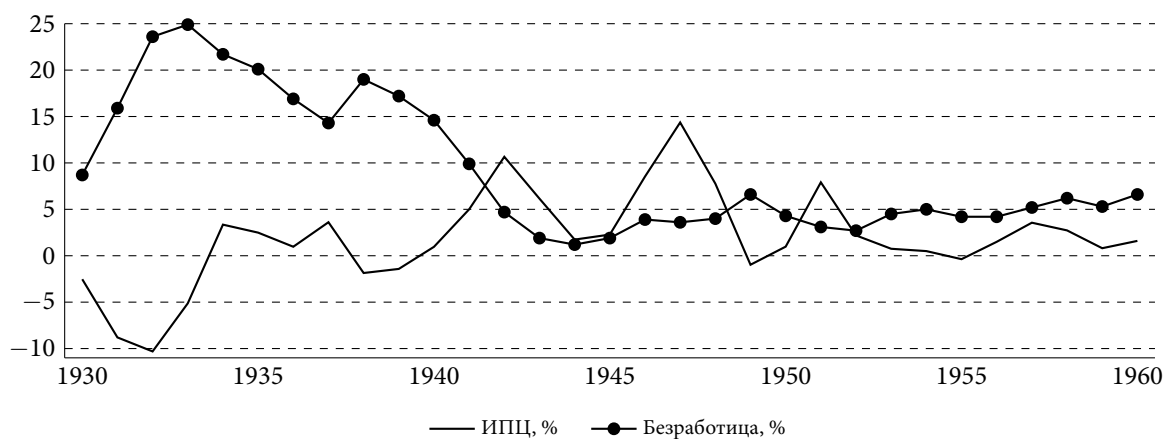


Рисунок 2 – ИПЦ (% темпы роста) и безработица (%)<sup>5</sup> (%)  
 Figure 2 – CPI (% growth rate) and unemployment rates (%)

тенденции в США» («Recent social trends in the United States») [4]. Так согласно данным авторам, по итогам 1930 г. падение ВВП США составило – 8,5 %, а два года спустя уже – 12,9 % (см. рис. 1).

Показатели инфляции и безработицы также демонстрировали негативную динамику (см. рис. 2). Все четыре года рецессии в экономике США наблюдалась дефляция, минимальное значение ИПЦ было достигнуто в 1932 году и составило – 10,3 %.

На фоне дефляции, уровень безработицы достиг в 1933 году своего пика и составил 24,9 %, что согласно расчетам американской Ассоциации по исследованиям проблем рынка труда [5], составило чуть больше 12,8 млн человек. Стоит отметить, что начале XIX века в США не велась государственная статистика по уровню безработицы, поэтому цифры относительно уровня безработицы у различных авторов достаточно отличаются. Так одни [6] опираясь на оценку Пола Дугласа, согласно которому уровень безработица в период с 1923 г. по 1926 г. составлял 9 %, а другие берут за основу оценку Ирвинга Бернштейна [7], который определяет уровень безработицы за тот же период примерно в диапазоне 10-13 %. Поэтому довольно сложно оценить истинные масштабы бедствия на рынке труда в те годы, одна можно сложить примерную картину происходящего.

В следствии затяжных проблем с высоким уровнем безработицы, реальные доходы населения сокращались, что усугубило проблему

неравенства доходов в США. Согласно некоторым расчетам, наиболее высокий уровень социального неравенства в США в первой половине XX века был достигнут дважды – в 1916 и 1929 гг., то есть к началу «Великой депрессии» [8]. В определенной степени, именно здесь лежит начало структурных проблем в экономике, которые в итоге вылились в кризис уже мирового масштаба.

Причинам возникновения кризиса 1929 года посвящено множество исследований. Одна из наиболее концептуальных работ, посвященных данной проблематике, является работа Алана Гринспена [9], где отмечает, что истоки «Великой депрессии» лежат в глубинных системных проблемах мировой экономики, смены мирового порядка, обусловленного отказом от системы фиксированных курсов, привязки к «золотому стандарту», а также Первой мировой войной. Автор указывает на неспособность ведущих экономик мира, на тот момент, приспособиться к изменениям в мировой экономической системе, и адаптировать собственные экономики и механизмы ее регулирования под формирующийся новый мировой экономический порядок. В этом смысле, мы можем провести параллели с событиями последнего десятилетия, мировым финансовым кризисом, а также современным кризисом, вызванным пандемией COVID-19.

Более детальный разбор причин возникновения «Великой депрессии» подводит к обзору версий различных фундаментальных подходов к макроэкономическому регулированию

<sup>5</sup>Источник: База данных Федеральной Резервной Системы США. URL: <https://www.federalreserve.gov/>.

нию. Так, согласно Кейнсу [10] перепроизводство в конце 20-х годов XIX столетия в США происходило в условиях острой нехватки денежной массы (привязка в золотому стандарту организовало рост денежного предложения), что в свою очередь повлекло за собой дефляцию, и как следствие сокращение экономической активности, и затем нестабильность и кризис в финансовой системе. Монетаристы полагали, что основная причина кризиса также была в острой нехватке денег, однако отмечали, что дефицит финансовых ресурсов был связан со сдерживающей политикой ФРС в тот период. Принятие «Сухого закона» также негативно повлияло на внутреннюю экономику США. По некоторым оценкам, американское казначейство потеряло за двенадцать лет действия этого закона, около 11 млрд. долл. [11]. Эти средства могли стать дополнительным ресурсом для поддержания ликвидности банковской системы на самом пике кризиса. Безусловно, спекулятивные операции на фондовых рынках, и как следствие биржевой крах 29-го года сыграли свою роковую роль [12].

К числу факторов, усугубивших падение экономики в конце 20-х годов можно причислить мировую тарифную войну, сопровождающуюся девальвациями национальных валют, а также банковский кризис, обусловленный повышением ставки рефинансирования на фоне дефицита ликвидности в финансовых системах. В современности, мы наблюдали применение такого же подхода со стороны ЦБ РА в периоды кризисов 2008–2009 гг. и 2014–2015 гг.

Так или иначе, сложившаяся ситуация в США в конце 20-х годов XIX века требовала кардинальной смены подходов к макроэкономическому регулированию, а если быть точным, созданию необходимых регулятивных инструментов, которые позволили бы правительству своевременно и эффективно нивелировать внутренние и внешние шоки в периоды не только кризиса, но также на всех этапах деловой активности экономики. По сути, реформы начала 1930-х гг. можно считать, как попытка преодолеть «ловушку» развития, что позволяет сделать параллели с современным этапом развития мировой экономики и очевидно назревшей необходимостью пересмот-

ра существующих подходов к макроэкономическому регулированию. Опять же, проводя параллели, можно утверждать, что также, как и во время «Великой депрессии», в настоящий момент происходит перестройка отношений собственности, структуры и содержания рынка труда, финансовой системы и подходов надзора и регулирования, и многое другое. Отличием можно считать тот факт, что реформы начала 30-х годов прошлого века реализовывались в условиях устойчивой институциональной среды, тогда как сегодня, сама институциональная система требует модернизации и определенных изменений.

Все это в совокупности требует изучения механизмов регулирования, начало которым было положено во времена «Великой депрессии». Ниже будет представлен перечень основных мер, которые были реализованы в США в борьбе с «Великой депрессией». В связи с тем, что «Великая депрессия» требовала именно антикризисного регулирования, то в рамках данного пункта нами будут рассмотрены механизмы стимулирования спроса и предложения именно в условиях падения ВВП.

Первая группа мер, относилась к монетарному регулированию (см. табл. 1). Необходимо отметить, что согласно множеству авторов [13], политика ФРС в период «Великой депрессии» в большинстве своем была ошибочна, и по различным оценкам углубила и продлила экономический кризис в США на тот период. С целью сократить спекулятивные операции на Фондовых рынках ФРС перманентно повышал ставку рефинансирования, чем в результате создал дефицит финансовых ресурсов в реальном секторе, что в условиях спада экономической активности только усугубило ситуацию. На этом фоне также была повышена норма резервирования, которая с 1935 по 1937 годы была увеличена с 13 % до 26 %.

Еще одной ошибкой ФРС США можно считать валютную политику, направленную на поддержание стабильности доллара и сохранение привязки к «золотому стандарту» фактически в ущерб банковской системе, которая характеризовалась на тот момент высоким оттоком депозитных вложений и была на грани краха. В результате ужесточения монетарной политики ФРС удалось сохранить

позиции доллара и приверженность «золотому стандарту», однако привело к еще большему падению экономической активности как в краткосрочной, так и среднесрочной перспективе. Лишь в 1934 г. была проведена политика девальвации доллара, что стало некоторым смягчением денежно-кредитного регулирования.

Наконец, еще одной мерой со стороны ФРС считается политика по расширению денежного предложения, которая была реализована в середине 1932 г. ФРС стал активно скупать активы на открытом рынке ценных бумаг, чем расширил денежное предложение и, тем самым смягчил монетарную политику. Эти меры позволили снизить процентные ставки по государственным облигациям и корпоративным долговым бумагам, что как предполагалось, должно остановить дефляционные процессы и стимулировать экономическую активность. Однако, как отмечает Мелтзер [14], фактически дефляция на фоне низких номинальных процентных ставок, означала, что реальная стоимость займов была очень высокой, поскольку любые кредиты необходимо было погашать в долларах, имеющих гораздо большую стоимость. И поскольку, ФРС, ориентируясь на снижение спада экономики, вновь ужесточила монетарную политику, в конце 1932 г. экономика США вновь испытала резкое падение.

Таким образом, монетарная политика США в условиях падения экономической активности была фактически сдерживающей, и на

практике показала ошибочность такого подхода. При этом, с точки зрения экономического роста, фактически, жесткая денежно-кредитная политика в условиях кризиса является сдерживающей как со стороны совокупного спроса (увеличение стоимости денег в экономике через учетную ставку), так и со стороны совокупного предложения (поддержание и сохранение дефляции в экономике).

В отличие от монетарной политики, фискальное регулирование в период «Великой депрессии» фактически стало ключевым толчком для стимулирования экономической активности в стране. Ключевые антикризисные меры, проводимые в рамках налогово-бюджетной политики представлены в таблице 2. При этом, большинство мер были направлены в первую на стимулирование совокупного спроса посредством расширения расходной части государственного бюджета на фоне увеличения государственного долга. В частности, была существенно увеличена доля государственного сектора в ВВП, введены меры по субсидированию сельского хозяйства, проводилась протекционистская политика, политика по развитию отдельных отраслей экономики, в большей части ориентированных на наукоемкие технологии и многое другое. Государство, во сути непосредственно вмешивалось в рыночные процессы в экономике.

Для примера можно ответить, что современные антикризисные меры также в основном направлены на расширение денежного предложения в стране посредством увеличе-

Таблица 1 – Ключевые антикризисные меры во время «Великой депрессии» в США: монетарная политика<sup>6</sup>

Table 1 – Key anti-crisis measures during the “Great Depression” in the United States: monetary policy

Инструмент	Описание	Результат
Контроль над учетной ставкой	Увеличение учетной ставки, проведение жесткой монетарной политики.	Сужение денежного предложения
Норма резервирования	Увеличена норма обязательных резервов коммерческих банков	Норма резервирования с 1935 по 1937 годы выросла в два раза – с 13 % до 26 %
Девальвация доллара	После конфискации золота у населения, опираясь на закон о золотом резерве, принятый в январе 1934 года, Рузвельт издал 31 января 1934 года прокламацию, которая сокращала золотое содержание доллара с 25,8 до 15 5/21 грана и устанавливала официальную цену золота на уровне 35 долларов за унцию [15].	Доллар был девальвирован на 41 %.
Политика по обесценению доллара	Выпущены два миллиарда новых долларов	Увеличены возможности экспорта

<sup>6</sup>Источник: составлено авторами.

Таблица 2 – Ключевые антикризисные меры во время «Великой депрессии» в США: фискальная политика

Table 2 – Key anti-crisis measures during the “Great Depression” in the United States: fiscal policy

Инструмент	Описание	Результат
Налоговая политика	Увеличение числа и размера налогов на крупные предприятия	Рост налоговых поступлений в бюджет
Расходная политика государственного бюджета	Рост расходов государственного бюджета. Увеличение социальных выплат, пособий, субсидий. Возмещение сокращения потребительского спроса государственными расходами.	Расходы федерального правительства в 1932—1940 годах выросли более чем вдвое [17]
Создание Федеральной администрации чрезвычайной помощи [18] (Закон о восстановлении национальной экономики от 16 июля 1933 года [19]).	В задачи ФАЧП входило: а) строительство, ремонт и улучшение шоссе и магистралей, общественных зданий и любых других государственных предприятий и коммунальных удобств; б) сохранение естественных богатств и развитие их добычи, включая сюда контроль, использование и очищение вод, предотвращение почвенной и береговой эрозии, развитие водной энергетики, передачу электрической энергии, строительство различных речных и портовых сооружений и предотвращение наводнений [20].	Создание новых рабочих мест за счет бюджетных расходов и увеличение потребительского спроса
Ограничение конкуренции	Было составлено 557 основных и 189 дополнительных так называемых «кодексов честной конкуренции» (Fair-trade acts) [21] в различных отраслях. Стороны гарантировали минимум зарплаты, а также единую зарплату для всех рабочих одной категории. Эти кодексы охватили 95 % всех промышленных рабочих.	Кодексы сильно ограничивали конкуренцию. По подсчётам экономистов-исследователей Великой депрессии Коула и Оханиана [22], без мер администрации Рузвельта по сдерживанию конкуренции уровень восстановления 1939 года мог быть достигнут пятью годами раньше
Оплачиваемые общественные работы	В общей сложности в 1933—1939 годах на общественных работах под эгидой Управления общественных работ (WPA) и администрации гражданских работ Civil Works Administration — СВА (это строительство каналов, дорог, мостов зачастую в необжитых и болотистых малярийных районах) численность занятых на общественных работах достигала 4 миллионов человек Было потрачено в общей сложности порядка 4 млрд. долл. на помощь безработным через оплату таких работ. Средняя заработная плата составляла около 50 долл. в месяц [23].	Увеличение численности занятых. Администрация гражданских работ обеспечила занятость четырех миллионов человек, построивших 70 % новых школ, 35 % новых больниц построить 20 плотин к действующим 5, сделать реку судоходной, улучшить земледелие и других объектов экономики, что позволило и повысить доходы населения. Было посажено двести миллионов деревьев, построено 1/3 современных дорог Была оптимизирована и усовершенствована транспортная железнодорожная система, теснее связавшая различные регионы США
Отраслевая политика	Создания авиационной инфраструктуры	Только Public Works Administration обеспечила строительство 547 авиационных полей и 100 других проектов. Две другие организации провели две тысячи проектов в области авиации и аэронавтики и потратили полмиллиарда долларов на проекты в этой сфере (85 % всех расходов) [24]
Стимулирование сельского хозяйства	Утверждение Закона о кредитовании сельского хозяйства (12 мая 1933 года)	Реструктурирование 12-миллиардного фермерского долга, сокращение процентов по ипотечной задолженности и удлинение сроков погашения всех долгов. В течение последующих четырёх лет аграрные банки выдали полумиллиону земельных владельцев ссуды на общую сумму 2,2 млрд долларов на очень льготных условиях
Протекционистская политика	Принят закон Смута-Хоули, введивший 405-е пошлины на импортные товары	Расширение внутреннего производства

Таблица 3 – Ключевые антикризисные меры во время «Великой депрессии» в США: регулирование финансовой системы

Table 3 – Key anti-crisis measures during the “Great Depression” in the United States: regulation of the financial system

Инструмент	Описание	Результат
Установлена система федерального контроля под финансовой системой	Утвержден Закон Гласса — Стиголла (1933г.) о разграничении инвестиционных и коммерческих банков. Утверждение Закона о комиссии по ценным бумагам.	Восстановлена деятельность 75 % банков от общего их числа. Стали регулироваться операции на рынке с ценными бумагами. Изменения состава кредитных портфелей американских банков. В 1913 году коммерческие банки разместили 53 % своих активов в форме кредитов коммерческим предприятиям, 33 % вкладывали в ценные бумаги, а 14 % — в недвижимость; к 1929 г. данные цифры составляли уже 45, 38 и 17 % [30].
Введено страхование банковских вкладов	По Закону Гласса — Стиголла (1933г.) была создана Федеральная корпорация по страхованию вкладов (FDIC [31]). Ключевая цель FDIC – страхование депозитных вкладов, размещенных на счетах в банках и кредитных учреждениях.	Введено обязательное страхование депозитов до 5 000 долл.
Субсидирование ипотечного сектора	Выделен кредит владельцам домов в два миллиона долларов для оплаты задолженности под низкий процент.	Четверть заложенных домов оказались спасенными от немедленной распродажи.

ния доли государственных расходов в экономике. Так например, сумма дополнительных расходов бюджетов всех стран мира на экстренное стимулирование экономики достигла в 2020г. примерно 12 % мирового ВВП [16].

Третьей группой антикризисных мер можно считать мероприятия по регулированию финансовой системы (см. табл. 3). Как было отмечено выше, огромную роль в кризисе 1920-х гг. сыграло спекулятивное развитие финансового сектора, что в принципе во много повторилось в период мирового финансового кризиса в 2007–2008 гг. Жесткая денежно-кредитная политика ФРС в период «Великой депрессии» привела к существенному дефициту ликвидности в банковской системе, что усугубилось паникой среди вкладчиков, которые активно забирали свои вложения в банковскую систему [25]. Однако, если во время Великой депрессии, ФРС фактически не спасал банковскую систему посредством возмещения дефицита ликвидности, то в период 2008–2009 гг. это был стало главным инструментом регулятивных мер по стабилизации ситуации на финансовом рынке [26].

Наиболее известная и действенная мера была связана с ограждением банковской системы от спекулятивных операций на фондовом рынке. Так в 1933 г. был утвержден Закон Гласса-Стиголла (англ. *Banking Act of*

*1933 – Glass-Steagall Act*) [27], который разграничивал функционал и полномочия инвестиционных и коммерческих банков. Как известно, в 1999 г. закон Грэмма-Лича-Блайли (англ. *Gramm-Leach-Bliley Financial Services Modernization Act*) [28], практически нейтрализовал закон Гласса-Стиголла путем отмены ряда его ключевых положений, особенно запрета на инвестиционные операции. И лишь в 2010 г. был принят закон Додда-Франка (англ. *The Dodd – Frank Act*) [29], который в свою очередь вернул большую часть положений Закона Гласса-Стиголла и защитил банковскую систему от излишней волатильности фондовых рынков. Также была создана Федеральная корпорация по страхованию вкладов, и собственно введено само страхование вкладов в банках и кредитных учреждениях.

Следует отметить, что на современном этапе развития мировой экономики, уже становится очевидным, что при каждом новом витке кризиса в финансовой системе в США принимались жесткие надзорные нормативы, и при каждом этапе стабилизации эти меры смягчались или вовсе были отменены. Многие авторы [32] современности отмечают некую цикличность регулятивных мер, касающихся финансовых систем. Некоторые авторы [33] связывают такую изменчивость подходов к регулированию финансовой системы с полити-

ческой реакцией на финансовые кризисы, что объясняет циклический характер регулятивных механизмов в финансовой системе. При этом, по некоторым подсчетам [34], как правило такая частая смена приводит к увеличению государственных затрат в периоды кризиса. Поэтому более стабильный (циклический) подход к регулированию финансовой системы предпочтительнее ситуативного (антициклического) подхода [35].

Среди механизмов регулирования финансовой системы следует также выделить политику по субсидированию ипотечных кредитов, которая проводилась в период «Великой депрессии», что позволило некоторой степени смягчить негативные социальные последствия кризиса.

### Выводы

Так или иначе, «Великая депрессия» и идеи Дж. М. Кейнса в ходе антициклической политики легли в основу макроэкономического регулирования на современном этапе. Многие постулаты теории Дж. М. Кейнса, на наш взгляд, актуальны и по сей день. Опыт антикризисной политики в период 1929–1933 гг. лег в основу формирования регулятивных механизмов, осуществляемых со стороны государства как с целью поддержать или обеспечить макроэкономическую стабильность, так и достичь экономического роста и развития в среднесрочной и долгосрочной перспективе.

Вместе с тем, следует отметить, что современная макроэкономическая политика в

большинстве своем основанная на регулятивных механизмах, сформировавшихся в период «Великой депрессии» в США, сегодня не в состоянии полноценно отвечать на вызовы новой экономической конъюнктуры. В частности, инструменты денежно-кредитного регулирования сегодня все еще не учитывают серьезные изменения в финансовой системе, как с точки зрения структуры, так и с точки зрения инструментов. Скорость процессов, происходящих в финансовой системе мира в разы превышает скорость инструментария современного монетарного регулирования. Тот же аргумент относится к фискальной политике.

С другой стороны, не менее важным представляются проблемы, связанные с регулированием и надзором в сфере финансовых систем. Мировой финансовый кризис 2007–2008 гг. хорошо доказал несостоятельность современных надзорных механизмов. При этом, исходя из динамики роста финансовых рынков, включая рынка деривативов в посткризисный период, можно утверждать, что надзорные механизмы по-прежнему слабо контролируют ситуацию.

Резюмируя можно отметить, что сегодня мы стоим на пороге мирового кризиса во многом схожего по масштабам и последствиям с «Великой депрессией». Это в свою очередь, требует выработки новых, более адаптированных под реалии современной экономики механизмов макроэкономического регулирования.

### СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

1. Schumpeter J.A. (1939). Business cycles. A theoretical, historical and statistical analysis of the capitalist process. Vol. 1. New York, pp. 130–137.
2. G. von Haberler. (1937). Prosperity and Depression: A theoretical analysis of cyclical movements.
3. Kennedy D.M. (2001). Freedom from Fear: the American People in Depression and War, 1929–1945. New York; Oxford: Oxford University Press. 988 p.
4. President's Research Committee on Social Trends: Recent Social Trends in the United States (Westport, Conn.: Greenwood, 1970).
5. Labor force employment and unemployment: 1929–39 estimating methods. URL: <https://www.bls.gov/opub/mlr/1948/article/pdf/labor-force-employment-and-unemployment-1929-39-estimating-methods.pdf> (accessed 01.06.2021).
6. President's Research Committee on Social Trends: Recent Social Trends in the United States (Westport, Conn.: Greenwood, 1970).
7. Kennedy D.M. (2001). Freedom from Fear: the American People in Depression and War, 1929–1945. New York; Oxford: Oxford University Press. 988 p.
8. Gene S. (2000). A Note on New Estimates of the Distribution of Income in the 1920s, *A Journal of Economic History*, vol. 60, issue 4, Dec. 2000, pp. 1120–1128.
9. Greenspan A., Wooldridge A. (2018). Capitalism in America. Penguin. 1st ed. (October 16, 2018). 477 p.



10. Кейнс Дж.М. (1948). Общая теория занятости, процента и денег / перевод с английского Н. Н. Любимова. Москва : Государственное издательство Иностранной литературы.
11. Lerner M. Prohibition: Unintended Consequences. Public Broadcasting Service.
12. Turner T. (2008). A Beginner's Guide to Short Term Trading: Maximize Your Profits in 3 Days to 3 Weeks. Adams Media (June 1, 2008). 336 p.
13. Hamilton J. (1987). Monetary factors in the great depression, *Journal of Monetary Economics*, vol. 19, issue 2, pp. 145–169. URL: <https://econpapers.repec.org/repec:eee:moneco:v:19:y:1987:i:2:p:145-169> (accessed 01.06.2021).
14. Ben S. Bernanke (2002). Deflation: making sure “it” doesn't happen here. Speech 530, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.).
15. Bordo M. D. (2006). Review of A History of the Federal Reserve (Vol. 1), *Journal of Monetary Economics*, vol. 53, no. 3, pp. 633–657.
16. Coode T. H., Bauman J. F. (1981). People, Poverty, and Politics: Pennsylvanians During the Great Depression. East Brunswick, N. J., Associated University Presses.
17. World Economic Outlook. IMF “A Long and Difficult Ascent”, October 2020, P. 1.
18. Badger A. (1989). The New Deal: The Depression Years, 1933–1940. New York, Hill-Wang.
19. Federal Emergency Relief Administration (FERA). URL: <https://content.lib.washington.edu/feraweb/essay.html> (accessed 01.06.2021).
20. National Industrial Recovery Act of 1933, NIRA.
21. Badger A. (1989). The New Deal: The Depression Years, 1933–1940. New York, Hill-Wang.
22. Leuchtenburg W. Franklin D. (1963). Roosevelt and the New Deal, 1932–1940. New York, Harper & Row.
23. Harold L. Cole, Lee E. Ohanian. (2000). Re-examining the contributions of money and banking shocks to the U.S. Great Depression, *Staff Report 270*, Federal Reserve Bank of Minneapolis, 79 p.
24. Public Works Administration, America Builds: The Record of PWA, Washington, D.C., 1939, Table 16, p. 284; Table 20, p. 290.
25. Johnson M.H. (2018). Laying Foundations: New Deal Public Works and Aviation Infrastructure, *The Journal of Policy History*, vol. 30, no. 4, p. 696.
26. Michael D. Bordo, John Landon-Lane (2013). Does expansionary monetary policy cause asset price booms? Some historical and empirical evidence, *Journal Economía Chilena (The Chilean Economy)*, Central Bank of Chile, vol. 16, no. 2, pp. 4–52, August.
27. Fishback P. (2010). US monetary and fiscal policy in the 1930s, *Oxford Review of Economic Policy*, vol. 26, no. 3, pp. 386–387.
28. Federal Reserve Bank of St. Louis. Banking Act of 1933. June 16, 1933. URL: <https://fraser.stlouisfed.org/title/466/item/15952> (accessed 01.06.2021).
29. Federal Reserve Bank of Minneapolis. The Region: Issue on Financial Modernization, March 2000.
30. Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, Pub. L. No. 111–203, § 929-Z, 124 Stat. 1376, 1871 (2010).
31. Kennedy D.M. (2001). Freedom from Fear: the American People in Depression and War, 1929–1945. New York; Oxford: Oxford University Press. 988 p.
32. The Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC). URL: <https://www.fdic.gov/> (accessed 01.06.2021).
33. Dagher J. (2018). Regulatory Cycles: Revisiting the Political Economy of Financial Crises, *IMF Working Paper*, WP 18/8.
34. Goldstein M. (2009). Reforming financial regulation, supervision, and oversight: What to do and who should do it. VoxEU.org, February 24, 2009. URL: <http://voxeu.org/> (accessed 24.02.2021).
35. Reinhart C.M., Rogoff K. (2009). This time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly, Princeton University Press.

#### ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРАХ:

**Сандоян Эдвард Мартинович** – доктор экономических наук, профессор; Российско-Армянский университет (0051, Армения, Ереван, ул. О. Эмина, 123); [edward.sandoyan@rau.am](mailto:edward.sandoyan@rau.am).

**Егиазарян Армен Беньяминович** – кандидат экономических наук, доцент; Российско-Армянский университет (0051, Армения, Ереван, ул. О. Эмина, 123); [armenyeghiazaryan2@gmail.com](mailto:armenyeghiazaryan2@gmail.com).

**Восканян Мариам Амбарцумовна** – доктор экономических наук, доцент; Российско-Армянский университет (0051, Армения, Ереван, ул. О. Эмина, 123); [voskanyanm@gmail.com](mailto:voskanyanm@gmail.com).

**Галстян Ани Гамлетовна** – кандидат экономических наук; Российско-Армянский университет (0051, Армения, Ереван, ул. О. Эмина, 123); [ani.galstyan@rau.am](mailto:ani.galstyan@rau.am).

Григорян Гагик Амагуниевич – кандидат экономических наук; ООО «Григорян и партнёры» (0001, Армения, Ереван, ул. Чаренца, 17); gagik.a.grigoryan@gmail.com.

---

## THE GREAT DEPRESSION OF 1929–1933: DEVELOPMENT OF APPROACHES TO MACROECONOMIC REGULATION DURING CRISIS

E.M. Sandoyan<sup>7a</sup>, A.B. Egiazaryan<sup>a</sup>, M.A. Voskanyan<sup>8a</sup>, A.G. Galstyan<sup>9a</sup>, G.A. Grigoryan<sup>b</sup>

<sup>a</sup>Russian-Armenian University

<sup>b</sup>Grigoryan and Partners LLC

### ABSTRACT:

The problem of state regulation during the crisis is one of the most urgent today. The experience of recent decades has shown that many tools of anti-crisis regulation in the current economic environment require a revision of approaches. At the same time, the experience of the Great Depression and the emergence of instruments of macroeconomic regulation in the context of both the crisis and the stable economic environment remain relevant to this day. On the one hand, many of the mistakes of macroeconomic policy made in the United States in the period of 1929–1933 are repeated by some modern governments. On the other hand, it is obvious that many modern realities are similar to those of the economic crisis that arose a century ago. In this regard, it seems relevant to review the period of the “Great Depression” from the point of view of identifying the main instruments of macroeconomic regulation and determining the degree of their effectiveness and efficiency in the modern economy.

This article is devoted to the analysis and assessment of macroeconomic regulation in the United States during the Great Depression. The subject of this research is the US macroeconomic policy in the period of 1929–1933 from the point of view of the formation of key instruments of state regulation in the time of crisis. The methodological basis of the research is a review of theoretical and practical research works to reveal the development of instruments of macroeconomic regulation during crisis that are described in the scientific literature. The key goal of the study is to identify and assess the main instruments of macroeconomic policy during the crisis of the Great Depression in the USA. The result of the study is the conclusion that macroeconomic regulation in times of crisis is always ambiguous in terms of the efficiency and optimality of its application. This, in turn, requires the development of new optimal instruments of macroeconomic regulation that meet the current challenges of the economy.

**KEYWORDS:** The Great Depression, economic crisis, macroeconomic regulation, monetary policy, fiscal policy, anti-crisis policy.

**FOR CITATION:** Sandoyan E.M., Egiazaryan A.B., Voskanyan M.A., Galstyan A.G., Grigoryan G.A. (2021). The Great Depression of 1929–1933: development of approaches to macroeconomic regulation during crisis, *Management Issues*, no. 3, pp. 49–60.

### REFERENCES

1. Schumpeter J.A. (1939). Business cycles. A theoretical, historical and statistical analysis of the capitalist process. Vol. 1. New York, pp. 130–137.
2. Haberler G. (1937). Prosperity and Depression: A theoretical analysis of cyclical movements.
3. Kennedy D.M. (2001). Freedom from Fear: the American People in Depression and War, 1929–1945. New York; Oxford: Oxford University Press. 988 p.
4. President’s Research Committee on Social

---

<sup>7</sup>RSCI AuthorID: 820057

<sup>8</sup>RSCI AuthorID: 814902

<sup>9</sup>RSCI AuthorID: 966366

Trends: Recent Social Trends in the United States (Westport, Conn.: Greenwood, 1970).

5. Labor force employment and unemployment: 1929–39 estimating methods. URL: <https://www.bls.gov/opub/mlr/1948/article/pdf/labor-force-employment-and-unemployment-1929-39-estimating-methods.pdf> (accessed 01.06.2021).

6. President's Research Committee on Social Trends: Recent Social Trends in the United States (Westport, Conn.: Greenwood, 1970).

7. Kennedy D.M. (2001). Freedom from Fear: the American People in Depression and War, 1929–1945. New York; Oxford: Oxford University Press. 988 p.

8. Gene S. (2000). A Note on New Estimates of the Distribution of Income in the 1920s, *A Journal of Economic History*, vol. 60, issue 4, Dec. 2000, pp. 1120–1128.

9. Greenspan A., Wooldridge A. (2018). Capitalism in America. Penguin. 1st ed. (October 16, 2018). 477 p.

10. Keynes J.M. (1948). The general theory of employment, interest and money. Translation from English by N. Lyubimov. Moscow, State Publishing House of Foreign Literature.

11. Lerner M. Prohibition: Unintended Consequences. Public Broadcasting Service.

12. Turner T. (2008). A Beginner's Guide to Short Term Trading: Maximize Your Profits in 3 Days to 3 Weeks. Adams Media (June 1, 2008). 336 p.

13. Hamilton J. (1987). Monetary factors in the great depression, *Journal of Monetary Economics*, vol. 19, issue 2, pp. 145–169. URL: <https://econpapers.repec.org/repec:eee:moneco:v:19:y:1987:i:2:p:145-169> (accessed 01.06.2021).

14. Ben S. Bernanke (2002). Deflation: making sure “it” doesn't happen here. Speech 530, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.).

15. Bordo M. D. (2006). Review of A History of the Federal Reserve (Vol. 1), *Journal of Monetary Economics*, vol. 53, no. 3, pp. 633–657.

16. Coode T. H., Bauman J. F. (1981). People, Poverty, and Politics: Pennsylvanians During the Great Depression. East Brunswick, N. J., Associated University Presses.

17. World Economic Outlook. IMF “A Long and Difficult Ascent”, October 2020, P. 1.

18. Badger A. (1989). The New Deal: The Depression Years, 1933–1940. New York, Hill-Wang.

19. Federal Emergency Relief Administration (FERA). URL: <https://content.lib.washington.edu/feraweb/essay.html> (accessed 01.06.2021).

20. National Industrial Recovery Act of 1933, NIRA.

21. Badger A. (1989). The New Deal: The Depression Years, 1933–1940. New York, Hill-Wang.

22. Leuchtenburg W. Franklin D. (1963). Roosevelt and the New Deal, 1932–1940. New York, Harper & Row.

23. Harold L. Cole, Lee E. Ohanian. (2000). Re-examining the contributions of money and banking shocks to the U.S. Great Depression, *Staff Report 270*, Federal Reserve Bank of Minneapolis, 79 p.

24. Public Works Administration, America Builds: The Record of PWA, Washington, D.C., 1939, Table 16, p. 284; Table 20, p. 290.

25. Johnson M.H. (2018). Laying Foundations: New Deal Public Works and Aviation Infrastructure, *The Journal of Policy History*, vol. 30, no. 4, p. 696.

26. Michael D. Bordo, John Landon-Lane (2013). Does expansionary monetary policy cause asset price booms? Some historical and empirical evidence, *Journal Economía Chilena (The Chilean Economy)*, Central Bank of Chile, vol. 16, no. 2, pp. 4–52, August.

27. Fishback P. (2010). US monetary and fiscal policy in the 1930s, *Oxford Review of Economic Policy*, vol. 26, no. 3, pp. 386–387.

28. Federal Reserve Bank of St. Louis. Banking Act of 1933. June 16, 1933. URL: <https://fraser.stlouisfed.org/title/466/item/15952> (accessed 01.06.2021).

29. Federal Reserve Bank of Minneapolis. The Region: Issue on Financial Modernization, March 2000.

30. Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, Pub. L. No. 111–203, § 929-Z, 124 Stat. 1376, 1871 (2010).

31. Kennedy D.M. (2001). Freedom from Fear: the American People in Depression and War, 1929–1945. New York; Oxford: Oxford University Press. 988 p.

32. The Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC). URL: <https://www.fdic.gov/> (accessed 01.06.2021).

33. Dagher J. (2018). Regulatory Cycles: Revisiting the Political Economy of Financial Crises, *IMF Working Paper*, WP 18/8.

34. Goldstein M. (2009). Reforming financial regulation, supervision, and oversight: What to do and who should do it. VoxEU.org, February 24, 2009. URL: <http://voxeu.org/> (accessed 24.02.2021).

35. Reinhart C.M., Rogoff K. (2009). This time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly, Princeton University Press.

**AUTHORS' INFORMATION:**

**Edvard M. Sandoyan** – Advanced Doctor in Economic Sciences, Full Professor; Russian-Armenian University (123, O. Emin St., Erevan, 0051, Armenia); edward.sandoyan@rau.am.

**Armen B. Egiazaryan** – Ph.D. of Economic Sciences, Associate Professor; Russian-Armenian University (123, O. Emin St., Erevan, 0051, Armenia); armenyeghiazaryan2@gmail.com.

**Mariam A. Voskanyan** – Advanced Doctor in Economic Sciences, Associate Professor; Russian-Armenian University (123, O. Emin St., Erevan, 0051, Armenia); voskanyanm@gmail.com.

**Ani G. Galstyan** – Ph.D. of Economic Sciences; Russian-Armenian University (123, O. Emin St., Erevan, 0051, Armenia); ani.galstyan@rau.am.

**Gagik A. Grigoryan** – Ph.D. of Economic Sciences; Grigoryan and Partners LLC (17, Charents St., Erevan, 0001, Armenia); gagik.a.grigoryan@gmail.com.