

# 马克思金融危机理论研究

任力

(厦门大学 经济学系, 福建 厦门 361005)

**摘要:** 马克思具有丰富的金融危机理论思想。金融危机产生的一般原因在于金融固有的不稳定性。金融不稳定性表现为金融过敏、股市波动、金融传染与契约风险。金融危机产生的具体原因有: 生产危机、金融紊乱、国际贵金属流动等。在金融危机下, 中央银行可以采取调控措施以减缓金融危机的影响。内生货币决定了它的行为基础。与后凯恩斯主义理论相比, 马克思的金融危机理论具有独特的理论价值。

**关键词:** 马克思; 后凯恩斯主义; 金融危机; 金融不稳定性; 中央银行

**中图分类号:** F0-0 F832.59 **文献标识码:** A **文章编号:** 0438-0460(2010)03-0028-07

资本主义商品经济本质上是货币经济。贵金属货币由纸币代替, 意味着货币与商品价值的分离。由于货币既与商品联系, 又可脱离商品展现自身的运动规律, 意味着社会具有发生金融危机的可能性。对此, 马克思指出: “一旦劳动的社会性质表现为商品的货币存在, 从而表现为一个处于现实生产之外的东西, 独立的货币危机或作为现实危机尖锐的货币危机, 就是不可避免的。”(马克思, 1975b: 585)关于马克思的金融危机理论, 王德祥(2000)研究了马克思金融危机理论依据的背景、可能性、现成机制与现实条件, 刘明远(2009)研究了马克思金融危机的结构、要素与机制。这些研究主要是基于马克思经济学的自身体系展开的。本文的创新在于, 借鉴现代后凯恩斯主义经济学的理论, 如金融不稳定性、内生货币等思想, 来研究马克思的金融危机理论。

## 一、金融危机产生的一般原因

金融危机产生的一般原因在于金融所具有的不稳定性。所谓金融不稳定性, 或者称为金融脆弱性, 是后凯恩斯主义经济学家明斯基(Minsky 1982, 1992)明确提出的。它包含这样几层意思: 金融危机不是由于外部冲击, 而是源自内在波动; 经济主体对投资项目进行债务融资, 当不能偿还债务时, 债务通缩的恶性传导, 可能导致资产价值的崩溃; 银行信用的自发扩张推动经济过热, 银行

收稿日期: 2009-08-14

基金项目: 福建省社会科学规划项目“西方马克思主义货币理论研究”(2008B029); 中国博士后基金项目“马克思的内生增长理论及对中国经济增长的政策启示研究”(20060390708)

作者简介: 任力, 男, 四川西充人, 厦门大学经济学系副教授, 经济学博士, 厦门大学应用经济学博士后研究人员。

本身成为庞兹金融 ( Ponzi finance); 投资者非理性的预期行为掀起了投机狂潮, 要求政府对经济实施必要的干预。上述思想在马克思的著作中已有体现。马克思认为, 资本主义经济是内在不稳定的, 主要表现就是金融不稳定性。马克思具有丰富的金融不稳定性思想, 并把它作为金融危机的一般原因, 具体包括下列四个方面:

第一, 金融过敏。资本主义金融制度包括信用制度与银行制度, 它具有融资功能, 能使货币转化为资本, 提高了生产的资本动员能力; 反映在银行体系上, 表现为银行只需保持较少的准备金, 就能实现贷款的倍增功能。但银行的部分准备金制度无法面对所有的资金兑现, 这意味着经济金融环境的细微变化将引起金融体系、经济体系的巨大波动。金融体系的这些不稳定的性质, 马克思称之为“过敏”。“正是这种发达的信用制度与银行制度, 引起了整个机体的这种过敏现象。”(马克思, 1975b 647- 648)<sup>①</sup>信用制度具有助长买空卖空和投机交易的作用, 助长了金融不稳定性。金融过敏的另一个重要原因是币值不稳。作为价值尺度, 金属货币能更好地代表商品价值, 但当金属货币向纸币转向后, 货币币值受到所发行纸币数量的影响, 形成货币固有的不稳定性。

第二, 股市波动。追求利润最大化是金融资本家的根本目的。金融市场中, 实物资本与虚拟资本的分离, 各种衍生金融工具的发展与交易策略的创新, 使金融距离实物基础愈来愈远, 形成的虚拟资本容易产生泡沫经济, 这就是虚拟金融的脆弱性。它是导致金融市场处于波动的根本原因。金融市场脆弱性主要来自于股市的过度波动性。虚拟金融的脆弱性由于股市的特征而导致金融市场的不稳定性, 如过度投机、宏观经济的不稳定、交易和市场结构产生突变。这些因素反过来进一步助长了股市波动。

第三, 金融传染。金融的不稳定性还可能来源于金融具有的传染特性。在一个高度发达的市场经济国家中, 各种商品与劳务的交易通过金融的作用紧密地联系在一起。当其中某一商品市场发生价格异常、供求异常、支付异常等现象时, 便会通过产业之间的关联效应, 向金融市场内传导, 影响其他商品乃至整个金融市场的均衡。货币危机可能由某一特定国家普通的工业和商业交换的链条的断裂而引发。

第四, 契约风险。资本主义经济是一种契约经济, 经济运行的当事人按照契约的规定履行承诺, 进行商品、劳务交易以及相应的金融行为。但是, 各方当事人对契约本身的内容的掌握程度不一, 当事人一方对另一方隐藏信息, 存在道德风险的问题。资本主义的商品交易是一种承诺或契约规定的未来支付, 履行契约意味着货币支付的功能得以实现。当履行契约的环境条件发生较大变化时, 经济当事人某一方违背契约的可能性非常大。如果价格或价值在合约期满前下降, 债务人便不能筹集所需金额缴纳合同。或者作为互相衔接的连环合同中的一份, 如未能支付便会迅速传递其他商品交易, 这会导致商品的强制销售, 作为债务人必然会力求取得需求的资金以履行到期义务。可见, 因某一特殊支付的违约而引起的一连串反应, 导致信用关系异常, 商品销售将对货币形成倒逼机制, 最终必然导致“信用体系突然转变为货币体系”(马克思, 1975b 608)。这就是说, 金融不稳定性也可能来源于契约本身所具有的违约风险性。

## 二、金融危机产生的具体原因

金融的不稳定性只是资本主义金融危机的一般原因, 它使资本主义金融危机处于潜伏状态。在资本主义经济中, 资本积累以及金融体系自身的运行将不可避免地导致金融危机。这是金融危

<sup>①</sup> “过敏”在英文版的《资本论》中所对应的是“oversensitiveness”(Capital Vol III, P671, Chicago Charles H. Kerr & Company, 1909)或者“oversensitive”(Capital Vol 3, P706, New York, Random House, 1981)。

机的显性化过程。马克思关于金融危机产生的具体原因体现于《资本论》的论述中。我们按照金融危机的来源将其分为下列三种主要类型。

### (一) 生产危机引起的金融危机

生产危机包括生产过剩危机和生产不足危机,并以前者为主要形式。生产过剩危机形成的主观原因是资本家追求剩余价值最大化,竞相投资利润率高的部门,对于基础性、公益性部门不愿意投资。客观条件是机器化大生产,它对以往生产方式具有革命性的变革功能,其生产扩张迅速超过有支付能力的需求,形成相对过剩。此外,商业模式的创新也可能导致生产过剩。如恩格斯指出英国对印度和中国实行的委托销售而形成的新制度,造成市场商品大量过剩和崩溃。生产过剩的情况下,大量商品销售不畅,价格下跌,利润率下降,资本家的投资无法收回,产业链条上的债务的支付无法兑现,影响其他生产者的到期支付,资本家对交易的信心减弱,整个信用关系开始恶化,社会恐慌开始蔓延,商业信用逐渐崩溃,市场要求以货币为支付手段而市场利率飙升到最高水平。金融危机爆发,“货币荒”迅速扩散。这时,一方面资本家纷纷要求以现金支付债务;另一方面,工商资本家不再愿意以赊销的方式出卖商品,要求用现金来偿还过去的债务,这就造成了现金需求的急剧增长。但银行对工商业的贷款有相当大的一部分无法回收,以及存款人纷纷提取存款,使借贷资本急剧减少,借贷资本的供不应求使利息率提高。与此相反,股票等有价值证券的价格则因为企业利润下降,利息率上涨和资本家纷纷抛售等原因而猛烈下跌。大批工商企业破产必然使与它们有关的银行因为贷款无法收回而宣告倒闭。

生产不足的危机,通常是由于自然原因或者其他不可抗力引起的生产减产的危机。恩格斯以1846年农作物歉收引爆金融危机为例说明了这种情况。当农作物歉收时,英国国内需要大量进口生活资料,国际市场的支付是以贵金属进行的,这导致贵金属流向国外,进而导致英格兰银行及其他商业银行在货币市场上的活动自由受到了严重限制,它们必须紧缩货币信贷。即使将贴现率提得很高,仍然不能减少汇票的贴现。于是,以往畅通的银行支付现在陷于停滞。停滞起初是局部的,后来成了普遍现象。贴现也逐渐停止,支付普遍停滞使众多银行濒临破产的境地。

资本主义生产的发展与金融存在共生关系,它在促进资本主义发展的同时,又以自身的运行规律,阻碍资本主义的发展。生产危机反映在金融上,产生的“货币荒”问题,实际上是一种无法支付兑现的危机。它的主要表现是现金奇缺、利息率猛涨、有价值证券价格暴跌、银行大批倒闭、信用极端紧缩等。因此,生产能力过剩的危机往往表现为货币流通的危机和信用体系的危机。此外,需要说明的是,生产过剩导致货币资本过剩,并随着信用程度的深化、信用链条的延长而扩大,反过来又将扩大生产过剩。当然,货币资本本身的过剩,并不意味着缺少投资领域。它是一种相对过剩,是经济结构失衡的过剩。它反映了资本主义生产的畸形发展,有的生产领域投资过多,生产过剩,有的生产领域投资过少,甚至无法问津,生产不足。

### (二) 金融紊乱产生的金融危机

这种危机独立于生产危机。它“可以单独地产生……它的直接范围是银行业、股票交易所和财政。”(马克思,1975a 158)<sup>①</sup>这种独立于生产过剩经济危机以外爆发的货币危机,一般表现在货币信用体系的某些环节上,如交易所危机和货币危机、财政危机等。它具有经常性、突发性的特点,主要表现为:经常性的通货膨胀、借贷资本过剩、货币贬值、黄金价格上涨、国际收支逆差、外汇市场经常波动、货币信用持续恶化。具体地,这种类型的危机又可分为如下类型:

1. 金融操纵型。货币资本是资本主义市场经济中最重要的资本,它主要是由类似于现代商业

<sup>①</sup> 英文版中对应的是“banking the stock exchange and finance”,中译版将“finance”译为“财政”,但从上下文来看,译为“金融”似乎更恰当些。

银行的货币银行家操纵的。货币银行家以追求剩余价值最大化为经营目标,与其他大货币资本家联盟,据此与小货币资本家展开竞争,并迫使后者退出市场,形成寡头垄断的金融市场。马克思在揭示货币市场被操纵的情况时说:“伦敦有很多大的货币资本家,他们有足够的力量在一定的時候使整个货币市场陷于混乱,并从中极其无耻在榨取那些较小的货币经营者……只要三家大银行联合行动,就能够用同一手法把紧迫情况变为恐慌。”(马克思,1975a 613)可见,金融危机的爆发是受寡头垄断的金融资本家影响的。

2 银行危机型。银行危机是指货币经营业者不能支付账户存款而面临破产的情况。它是不同于金融操纵的另一种类型。发生银行危机的原因在于三种情况。一是过度的金融创新的衍生金融工具导致银行危机。二是存款准备金制度存在缺陷,当银行资金使用不当或管理不善,外部经济环境恶化,发生银行挤兑时,造成银行经营条件恶化而导致银行危机。三是“投机骑士”的影响,按照马克思的说法,投机骑士是指“没有准备资本甚至根本没有任何资本而完全依赖货币信用进行投机”的人(马克思,1975b 553)。他们利用货币信用进行银行融资,当危机发生时,再生产过程瘫痪,信用停止,投机骑士的支付也停止,融资银行立即陷入危机境地。“投资骑士”实质上玩的是“空手套白狼”的金融赌博,将融资的风险全部推向银行。总之,银行危机的特点是银行自身的资源难以支付到期的债务,出现了大规模的挤兑,大量银行倒闭;银行内控机制不健全、过度信贷扩张,监管失误加剧了银行危机。

3 信用异常型。资本主义经济是一种信用经济、契约经济。当信用的过量扩张,由于某种原因引起人们对信心的信心下跌而对现金支付的需求上升时,就会产生信用异常型金融危机。由于社会恐慌,人们对合同的信任降低,再生产信念遭到破坏,对商业信用的需求减少等信用收缩的情况产生了信用危机,此时,人们不愿意兑现合同,更倾向于现金交易。“在再生产过程的全部联系都是以信用为基础的生产制度中,只要信用突然停止,只有现金支付才有效,危机显然就会发生,对支付手段的激烈追求必然会出现。”(马克思,1975b 554-555)当社会普遍倾向于现金交易时,信用链条断裂,社会陷入金融恐慌,支付手段的转变使信用经济转向货币经济,能够流通的只有贵金属。

4 交易所危机型。交易所使铁路、纺织、化学工业、土地、银行和其他信用机构都通过交易所证券化、股份化,形成了更大的铁路、纺织等股份公司。交易所成为资本家兼并、收购与重组资本的最佳场所。由于交易所具有的投机、赌博功能,交易所成为引发金融危机的另一个爆点。股份资本成长和资本市场的出现使资本主义经济的不稳定性的因素进一步增加。在经济周期的上升阶段,企业的经济利润增加,社会民众对经济发展的预期看好,股票价格上升。各种金融市场交易增加,市场上的股票购买持续增加,信用体系得到进一步的创新,信用链进一步延伸,特别是货币市场,同样也被充分利用起来。上述这些要素结合在一起,可能会导致金融市场的投机繁荣,同时潜伏了大量的投机泡沫。当经济周期由上升转变为衰退时,投机泡沫破裂,金融市场濒临崩溃,社会民众对未来的乐观预期就会转变为悲观预期,股市资金大量撤出,银行利息率上升,加速了股票价格的下跌,银行、证券公司和投资者手中的金融资产的价值大幅下挫。

金融紊乱型金融危机与银行家的贪婪存在密切关系。金融贪婪是货币拜物教在金融行业内的体现。资本主义信用制度的发展必然催生金融赌博。金融赌博的结果出现新的金融贵族阶层。他们“像鹿渴求清水一样,他们的灵魂渴求货币这唯一的财富”(马克思,1975b 159)。信用体系使金融资本家具备冒险的动力,通过股票的交易进行财富的强取巧取,在这种赌博格局中,呈现大鱼吃小鱼的生态法则。金融贪婪产生的根本原因在于金融资本家追求利润的最大化。具体做法是延长金融产品链条,通过发明各种证券、债券、金融衍生产品,将具有较大金融风险的产品隐藏而变成收益较高、不确定性大的金融产品,甚至通过欺诈销售金融产品,散布不实的金融信息,操纵金融市场,致使金融市场动荡。

### (三) 国际贵金属流动引发的金融危机

经济全球化的发展使资本主义信用制度、虚拟金融全球化。一个国家的生产危机与金融紊乱通过国际贸易与金融的联系,引起贵金属在国家间的流动,使一切国家都具备了金融危机发生的条件。当一国生产过剩时,它将通过国际贸易的方式向其他国家输出商品。商品输入国家购买商品后贵金属流出,引起本国“货币荒”,加剧本国的货币支付危机,这样就极有可能爆发金融危机。从普遍意义上讲,“一切国家都发生了进口过剩和出口过剩(在这里,我们谈的不是歉收等,而是普遍的危机);也就是说,都发生了生产过剩,而由于信用和随信用发生的物价的普遍上涨,这种过剩更加严重了。”(马克思,1975h 557)这就是说,国际范围内普遍存在的生产过剩,在信用危机引发通货膨胀的情况下,可以通过金融传染,如股票、债券市场向其他国家漫延,使各个国家都先后不同程度地卷入了国际金融危机。“在普遍危机的时刻,支付差额对每个国家来说,至少对每个商业发达的国家来说,都是逆差,不过,这种情况,总是像排炮一样,按着支付的序列,先后在这些国家里发生。”(马克思,1975h 557)

此外,马克思提出了作为社会心理反应的社会恐慌将加重金融危机,这是马克思对金融危机思想的一个贡献。社会心理是人们在社会生活中因各种关系而自发产生并互有影响的主体反应。这种心理包括自己对他人和他人对自己的影响(关磊、胡绪明,2006)。资本主义社会中,各阶级的根本利益是一致的,金融危机中的信号从一个当事人很容易传播到其他当事人,并在一个阶级内漫延开来,这就是金融危机基于社会心理形成金融恐慌的简单过程。

## 三、金融危机下的中央银行

在马克思看来,1694年成立的英格兰银行的职能明显地与其他银行职能不同,它是“银行的银行”,具有国家银行的特殊职能,是“一个受国家保护并赋有国家特权的公共机关”(马克思,1975h 616)。英格兰银行可以根据形势对经济进行货币调控以对付金融危机。它可以发行银行券,以购买公债形式支持政府,代理国家支付公债利息,代理国库和负责保管政府的税收存款等。英格兰银行(中央银行)能够实行这些调控措施,其行为基础体现了马克思的内生货币思想。

### (一) 中央银行的行为基础——内生货币

尽管马克思没有明确提出内生货币这一概念,但从他对信用货币的创造过程以及银行资本运动形式的论述中,可以体现马克思具有丰富的内生货币思想。这与后凯恩斯主义经济学家从内生货币供给的角度理解货币的创造和货币的本质具有很大的相似性。事实上,很多后凯恩斯主义经济学家将马克思视做内生货币理论的先驱。从信用货币的内生创造过程可以得出,流通中的商品总额决定的内生货币量,可以表示为:商品价格总额/同名货币的流通次数=执行流通手段职能的货币量。

货币的内生性,限制了货币当局干预行为的范围。从这个意义说,货币当局也是内生的。货币当局的内生性意味着他们有权力干预货币运动,但干预的措施是有限的。从马克思对19世纪货币论争的评论,可以得出两点启示:一方面,货币当局的干预是一种强有力的工具,另一方面,它又是有限的工具。纸币流通是独立于“英格兰银行的意愿”,英国立法机关甚至不处理纸币与金融储备之间的不同关系。马克思承认代表国家意志的英格兰银行能干预货币运动,但否定了英格兰银行有绝对权力控制流通或者甚至交易媒介的数量。货币并不是中央银行创造的,货币的数量取决于生产和流通过程对货币的内生需求,“发行银行券的银行决不能任意增加流通的银行券的数目”(马克思,1975h 594)。“只有营业本身的需要才会影响流通的货币即银行券和金的数量”(马克思,1956: 596)。这些论述进一步体现了马克思货币内生的思想,表明了国家对货币干预的局限性。

## (二) 中央银行的调控措施

第一, 中央银行代表国家意志, 对银行系统进行宏观调控。“英格兰银行作为一个受国家保护并赋有国家特权的公共机关, 是不可能像私人营业那样肆无忌惮地利用自己的权力的。”(马克思, 1975b 616) 马克思的银行理论说明了, 在金融危机下, 加强银行当局对金融的调控的重要性。中央银行起着全国信用的后盾, 发挥最后贷款人功能。“即使在最普遍最强烈的不信任时期, 银行券的信用仍然没有动摇, 这也是完全可以理解的; 因为, 这种价值符号实际是以全国的信用作为其后盾的。”(马克思, 1975b 629)

第二, 准备金调整。所谓准备金, 按照马克思的解释, 是指“为了支付存款和兑换银行券, 在任何情况下都必须保持最低限额的金属贮藏”(马克思, 1975b 643)。中央银行为了能够参与国际市场, 必须拥有黄金储备。其用途在于三个方面: 国际支付的储备资金、国内金属流通的准备金、支付存款和兑换银行券的准备金。马克思指出中央银行可以调整准备金以对付金融危机。当发生金融危机, 出现通货膨胀趋向时, 中央银行要求增加准备金储备, 市场上流通货币减少; 相反, 如果发生“货币荒”, 中央银行要求减少准备金储备, 其他货币资本家可以贷出更多货币, 市场上流动货币增加。

第三, 贴现率调节。贴现率调节的目的在于避免市场上货币量过多或者过小。当发生金融危机时, 降低贴现率, 有利于货币向银行回流, 提高贴现率, 减少货币流向银行。在发生“货币荒”的情况下, 需要提高贴现率。恩格斯在补充马克思关于英格兰银行的调控作用时, 借助伦敦联合银行股东大会主席里奇的话说, 英格兰银行在 1893 年把贴现率由 7 月的 2.5% 提高到 8 月的 3% 至 4%, 尽管如此, 在四星期之内还是损失了 450 万镑黄金, 所以又把贴现率提高到 5%, 于是, 货币回流, 银行贴现率也在 9 月下降到 4%, 在 10 月下降到 3%。

第四, 利率调节。中央银行具有调节市场利率的功能。“英格兰银行的权力, 在它对市场利率的调节上显示出来。”(马克思, 1975b 615) 当发生金融危机, 存在通货膨胀趋向时, 英格兰银行提高利率。若提高的利率不高, 回流的贵金融金不多, 意味着消费者更愿意将货币持在手中, 这类似于凯恩斯所说的“流动性陷阱”。在紧急时期, 英格兰银行会控制利息率, 直接进行利率干预。

第五, 汇率调节。各国均需要保持一定量的贵金属储备, 在其他条件不变的情况下, 各国的相对储藏量, 是由各国在世界市场上所起的作用决定的。贵金属在发生国际贸易的国家之间流动, 就是为了恢复贵金属在各国之间之前的分配比例。而这种国家间的贵金属流动是由汇率来调节的。同时, 汇率的调整要受到利率的影响。当然, 汇率并不必然与资本流动相关。如果是实物资本的流动, 则不会对汇率产生影响; 若是货币资本的流动, 则会影响输出国的货币市场, 从而影响利率与汇率。

第六, 暂停执行银行法。马克思在分析 1847 年金融危机时说明“银行法暂停执行, 危机就被制止了”(马克思, 1975b 609)。马克思的分析表明, 在金融危机时期, 中央银行可以停止执行有关经济法律, 对金融系统实行危机时期的特别法案干预, 其目的在于使经济形势走出金融危机。

在发生金融危机的情况下, 中央银行(英格兰银行)可采取上述多种措施减缓危机。这些措施体现了马克思的内生货币理论在实践上的必然要求。现在看来, 这些调控措施与现代凯恩斯主义经济政策具有相同或者相类似的一面。这恰恰反映了马克思金融危机理论的提出已经超越其所处的时代, 表明马克思的中央银行理论至今仍然具有鲜明的时代特征。

## 四、结论

通过上文论述, 我们发现马克思金融危机理论与后凯恩斯主义理论均强调金融危机的内生性, 但有点不同。第一, 马克思的金融不稳定性具有丰富的内涵, 它包括金融过敏、股市波动、金融传

染与契约风险,而后凯恩斯主义则仅仅强调债务履行的风险是金融危机的原因。第二,后凯恩斯主义仅从货币角度考虑危机,而马克思认为金融危机产生的具体原因是多方面的,生产危机可能导致金融危机,金融紊乱、国际贵金属流动也可能产生金融危机。第三,马克思与后凯恩斯主义都承认中央银行的内生性,均认为中央银行可以采取应对措施应对金融危机,但马克思的应对措施更为丰富,它包括准备金、利率、汇率,以及必要时可以实施金融危机时期特别银行法等措施。第四,在说明中央银行的干预职能为什么是有限的问题上,后凯恩斯主义就金融论金融,而马克思揭示了货币体现为一种社会关系,它反应了资本主义生产关系的局限性。此外,马克思的金融危机理论具有许多新颖、独特的观点,如用金融过敏、金融贪婪、货币荒、社会恐慌、投资骑士来解释金融危机的产生与发展。马克思的金融危机理论,科学地揭示了资本主义金融危机内在的发展趋势。这一理论尽管是150多年前的产物,但它已经超越了它的时代,是对货币经济学的重要贡献。2008年美国发生的次贷危机之后,西方掀起的“马克思热”正是马克思理论现代魅力的体现。对马克思金融危机思想的更深入解读,也将是我们进一步研究方向。

#### 参考文献:

关磊、胡绪明, 2006《论马克思主义意识形态理论在现代社会心理建构中的作用》,《世纪桥》第12期。

刘明远, 2009《马克思主义经济危机和周期理论的结构与变迁》,北京:中国人民大学出版社。

马克思, 1975a《资本论》第1卷,北京:人民出版社。

马克思, 1975b《资本论》第3卷,北京:人民出版社。

王德祥, 2000《马克思主义的金融危机理论及现实意义》,《马克思主义研究》第3期。

Minsky, H. P., 1982, "The Financial Instability Hypothesis: Capitalist Processes and the Behavior of the Economy", In C. P. Kindleberger, J. - P. Laffargue, *Financial Crisis Theory, History, Policy*, Cambridge: Cambridge University Press

Minsky, H. P., 1992, "Financial Instability Hypothesis", The Jerome Levy Economics Institute *Working Paper*.

[责任编辑:叶颖玫]

## A Study of Financial Crisis Theory of Karl Marx

REN Li

(Department of Economics, Xianen University, Xianen 361005 Fujian)

**Abstract** Marxist Economics is rich in theoretical conceptions about financial crisis. According to Marx, the general cause of financial crisis lies in the instability inherent in finance. The instability is characterized by financial oversensitivity, stock market volatility, financial contagion and contractual risk. Specifically, reasons for the financial crisis include production crisis, financial chaos, international flow of precious metals, etc. During a financial crisis, central banks can take adjusting and controlling measures to alleviate the impact of financial crisis. Endogenous money determines the limitation of central bank behavior. Compared with the Post-Keynesian Theory, Marx's theory of financial crisis has unique theoretical implications.

**Key words** Marx; Post-Keynesian Economics; financial crisis; financial instability; central bank