इकाई 8 मुद्रा के कार्य*

इकाई की रूपरेखा

8.0 उद्देश्य

8.1 विषय प्रवेश

8.2 मुद्रा के कार्य

8.3 मुद्राः आपूर्ति के माप

8.4 चपल मुद्रा

8.5 बैकिंग प्रणाली द्वारा साख सृजन

8.6 सार संक्षेप

8.7 बोध प्रश्नों के उत्तर अथवा संकेत

8.0 उद्देश्य

इस इकाई के अध्ययन के उपरान्त आप सक्षम होंगे किः

- मुद्रा की अवधारणा तथा मुद्रा के कार्यों का वर्णन कर सकें,
- भारत में मुद्रा पूर्ति के मापों का वर्णन कर सकें,
- 'चपल मुद्रा' (hot money) के अर्थ का वर्णन कर सकें, तथा
- 'आंशिक' आरक्षित बैंकिंग प्रणाली (fractional reserve banking system) के अन्तर्गत बैंकों द्वारा साख सृजन समझा सकें।

8.1 विषय प्रवेश

सामान्यतः, मुद्रा के विषय में आय अथवा धन के संदर्भ में बात की जाती है। उदाहरण के लिए, एक व्यक्ति कह सकता है कि उसके पास बहुत सारी मुद्रा (अर्थात्, धन) है अथवा उसने पिछले वर्ष बहुत सारी मुद्रा (अर्थात्, आय) प्राप्त की है। परन्तु, अर्थशास्त्री एक विस्तृत तकनीकी अर्थ में मुद्रा पत्र शब्द का प्रयोग करते हैं। अर्थशास्त्र में, मुद्रा परिसम्पत्तियों का स्टॉक है जिसका उपयोग वस्तुओं के भुगतान के लिए या लेन देन के उद्देश्य से किया जाता है। यह विनिमय का माध्यम है, उदाहरण के लिए, जनता के हाथों में नकद (कोई भी मुद्रा – रुपया, डॉलर, येन इत्यादि)

मुद्रा अथवा पत्र (कागजी) मुद्रा का उद्भव किस कारण से हुआ? एक बार वस्तु विनिमय प्रणाली कि ओर लौटकर देखते हैं, इस तरह का व्यापार (वस्तु विनिमय प्रणाली) सामान्यतः असुविधाजनक होता है तथा इसके लिए दोहरे संयोग की आवश्यकता होती है जो हमेशा संभव नहीं है। इसलिए, लेन–देन को सरल बनाने के लिए एक बेहतर और आसान विधि (तरीका) विकसित की गई। वस्तु मुद्रा का विकास आश्चर्यजनक नहीं है क्योंकि लोग कुछ आंतरिक मूल्य वाली वस्तुओं को निःसंकोच स्वीकार करने के लिए तैयार रहते हैं। अतीत में, सोने जैसी वस्तुओं को मुद्रा के रूप में प्रयोग किया जाता था। इस प्रकार की मुद्रा में आंतरिक मूल्य होता है।

* सुश्री प्रीति अग्रवाल, सहायक प्राध्यापक, कॉलेज ऑफ वोकेशनल स्टडीज़, दिल्ली विश्वविद्यालय

ignou THE PEOPLE'S UNIVERSITY

उदाहरण के लिए, स्वर्ण (सोने) को आभूषण के रूप में प्रयोग किया जा सकता है। इसको वस्तु मुद्रा कहा जाता है। उन्नीसवी शताब्दी के उत्तरार्ध में विश्वभर में स्वर्ण मान प्रचलित था। स्वर्णमान के अंतर्गत, स्वर्ण के लिए स्वर्ण अथवा पत्र मुद्रा को विनिमय के माध्यम के रूप में प्रयोग किया जाता था।

लेकिन आज्ञप्ति मुद्रा के विकास के लिए क्या कारण बना ? यह आश्चर्यजनक है कि लोग पत्र (कागज) जैसे आंतरिक रूप से बेकार (अनुपयोगी) वस्तु को भी महत्व देते हैं। हर बार जब लेन–देन हो स्वर्ण के बैग ले जाने (साथ रखने) तथा मूल्यांकन करने की नितांत असुविधा के कारण प्रदिष्ट मुद्रा का विकास हुआ। जब कभी विनिमय किया जाता है तो स्वर्ण की शुद्धता और आज्ञप्ति वजन की जॉच की जाती है। वैकल्पिक रूप से, सरकार लेन–देन के लिए प्रयोग किये जाने वाले विदित शुद्धता तथा वजन के स्वर्ण सिक्कें जारी कर सकती है। एक अगले चरण (सौपान) के रूप में, इन स्वर्ण सिक्कों को स्वर्ण प्रपत्रों अथवा कागजी बिलों (पत्रों) द्वारा प्रतिस्थापित किया गया, जिसे जनता स्वर्ण के लिए भुना सकती है। ऐसे भी इस जैसे स्वर्ण का अनुमोदन (समर्थन) अंत में अप्रासंगिक हो जाता है क्योंकि प्रत्येक व्यक्ति पत्र मुद्रा को महत्व देने लगता है और स्वर्ण के लिए इसे भुनाने की परवाह नहीं करता। अतः, इसका उपयोग करने की सामाजिक सुविधा के कारण आज्ञप्ति मुद्रा का विकास हुआ। पत्र मुद्रा अथवा आज्ञपितमुद्रा का कोई आंतरिक मूल्य नहीं है लेकिन सरकारी आज्ञा अथवा अधिकार मुद्रा के रूप में इसे स्थापित करता हैं।

इस इकाई में हम, मुद्रा के कार्यों तथा मापों की चर्चा करेंगे। इसके साथ ही, हम, चपल मुद्रा तथा घरेलु अर्थव्यवस्था पर इसके प्रभाव के बारे में जानेगे। कालपर्यन्त कई बार मौद्रिक आधार का विस्तार हो जाता है, जो अर्थव्यवस्था में मुद्रा स्टॉक को कई गुणा बढ़ा देता है।

8.2 मुद्रा के कार्य

मुद्रा के मुख्य कार्य इस प्रकार हैः

मूल्य का संचय :– मुद्रा मूल्य का संचय जिसे बचाया और भविष्य मे खर्च (व्यय) किया जा सकता है। इसका तात्पर्य है कि इसका क्रयशक्ति के सामायिक स्थानांतरण में उपयोग किया जा सकता है। हालांकि, यह मूल्य का आदर्श संचय (संग्रहण) नहीं है। यदि कीमतें बढ़ रहीं हैं, तो मुद्रा की क्रयशक्ति घट रही होती है।

मूल्यः लेखों की इकाईः– मुद्रा, मूल्य का एक मानदंड अथवा मापने वाली छडी है। सभी वस्तुओं की कीमतें मौद्रिक पद में व्यक्त की जाती हैं। भले ही, संसाधन आबंटन सापेक्षिक कीमतों पर आधारित किया जाता है, (अर्थात् एक वस्तु का मूल्य दूसरे के रूप में) कीमतें सापेक्षिक पदों में व्यक्त नहीं की जाती। उदाहरण के लिए, व्यक्त कंप्यूटर की कीमत प्याज के पदों में नहीं दिखाई देती। इसलिए, मुद्रा आर्थिक लेन–देन में एक प्रमुख भूमिका निभाती है।

विनिमय का माध्यमः– जैसा कि पूर्व के भाग में वर्णित किया गया है, मुद्रा एक माध्यम है जो अर्थव्यवस्था में विनिमय की सुविधा प्रदान करता है। यह अर्थव्यवस्था की सबसे अधिक तरल परिसंपत्ति है क्योंकि इसका प्रयोग वस्तुओं और सेवाओं को सरलतापूर्वक खरीदने के लिए किया जा सकता है। एक परिसंपत्ति को तरल कहा जा सकता है यदि वह भुगतान करने के लिए तुरंत, आसानी से तथा सहजरूप में प्रयोग हो सके।

स्थगित भुगतानों का मानः– मुद्रा स्थगित भुगतान का भी एक मानक है क्योंकि दीर्घकालिक ऋणों की स्थिति में लौटाने वाली राशि मौद्रिक पदों में निर्दिष्ट की जाती है। लेकिन मुद्रा की क्रयशक्ति में क्षरण के कारण, कीमत स्तर में परिवर्तन के कारण, कभी–कभी ऋणों को अनुक्रमित किया जाता है, इस प्रकार की लौटाई जाने वाली राशि को प्रत्याशित कीमत स्तर अथवा मुद्रा स्फीति से संबंधित कर दिया जाता है।

8.3 मुद्राः आपूर्ति के माप

मुद्रा की मात्रा अथवा आपूर्ति को कैसे मापा जाता है ? मुद्रा की आपूर्ति की परिभाषानुसार, मुद्रा लेन–देन के लिए प्रयुक्त की गई परिसंपत्तियों का स्टॉक है। इस प्रकार के स्टॉक को प्रचलन में वस्तु मुद्रा के रूप मे सरल अर्थव्यवस्था में आसानी से मापा जा सकता है। इस स्थिति में, मुद्रा की मात्रा मुद्रा के रूप में प्रयोग की जाने वाली वस्तुओं की इकाइयों की संख्या है। जटिल अर्थव्यवस्था में, विभिन्न परिसंपत्तियों को, जैसे नकद, चैक खातों की जमाओं इत्यादि को लेन–देन के लिए प्रयोग किया जाता है। इसलिए, विभिन्न परिसंपत्तियों को मुद्रा की आपूर्ति में सम्मिलित किया जा सकता है। करेंसी तथा मॉग जमाओं (जैसे, चालू खाते में जमाएँ) को भी शामिल किया जाता है। चालू–खाता अथवा बचत खाते के पार चैकों को अथवा डेबिट कार्डों को मुद्रा के रूप में प्रयोग किया जा सकता है। चूँकि कई परिसंपत्तियां मुद्रा स्टॉक में समावेशन के लिए योग्य हैं इसलिए मुद्रा आपूर्ति के विभिन्न माप हैंः M_1, M_2, M_3 तथा M_4 । हम मुद्रा आपूर्ति के सबसे अधिक तरल माप M_1 से प्रारंभ करते हैं। M_1 में भुगतान करने के लिए प्रत्यक्ष, तुरंत तथा प्रतिबंध रहित तरल दावे सम्मिलित हैं। को शामिल करता है। इसलिए, यह भुगतान के साधनों के रूप में मुद्रा की परिभाषा के निकटतम है। जैसे ही हम अन्य मौद्रिक समग्रों की ओर चलते हैं तरलता M_2, M_3 तथा M_4 के क्रम में घटती जाती है। अतः, M_4 मुद्रा की आपूर्ति का सबसे कम तरल माप है।

$M_1 = CU + DD + OD$ = जनता के पास करेंसी

(प्रचलन में सिक्के तथा नोट्स)

+ बैंको की मांग जमाएँ

+ भारतीय रिजर्व बैंक में अन्य जमाएँ

मांग जमाएँ वे जमाएँ हैं जिन्हें खाता धारक कभी भी निकाल सकता है (जैसे चालू खाते की जमाएँ) बचत जमाओं को मांग जमाओं में शामिल नहीं किया जाता क्योंकि वे निकासी प्रतिबंधों के अंतर्गत होती हैं। आर. बी. आई. के पास अन्य जमाओं में लोक वित्तीय संस्थानों की मांग जमाएँ, विदेशी केंद्रिय बैंकों की मांग जमाएँ तथा आई. एम. एफ., विश्व बैंक इत्यादि जैसे वित्तीय संस्थानों की मांग जमाओं को शामिल किया जाता है।

$M_2 = M_1$ + डाकघर बचत बैंकों की बचत जमाएँ
$M_3 = M_1$ + बैंकों की विशुद्ध सावधि (समय) जमाएँ
$M_4 = M_3$ + डाकघर बचत सगंठनों
(राष्ट्रीय बचत पत्रों अथवा NSC को छोडकर) की कुल जमाएँ

यहॉ M_1 को संकीर्ण मुद्रा के नाम से भी जाना जाता है। डाकघरों के पास चैक की सुविधा नहीं होने के कारण डाकघरों की बचत जमाएँ मुद्रा के विनिमय के माध्यम का कार्य नहीं करती हैं। इसलिए, वे M_1 में शामिल नहीं हैं। इस तरह सावधिक जमाओं को भी M_1 में शामिल नहीं किया जाता है।

M_3 में समय जमाएँ शामिल होती हैं, इसलिए इसे (M_3) विस्तृत मुद्रा नाम से भी जाना जाता है। समष्टिगत नीति निर्माण के लिए, आर. बी. आई. मुद्रा पूर्ति के M_3 माप को ध्यान में रखता है। ब्याज वाली बैंक खाता जमाएँ, जिनको परिपक्वता तिथि से पूर्व नहीं निकाला जा सकता, उन्हें सावधिक जमा कहा जाता है।

मुद्रा का एक अन्य और माप है जो M_0 है, जिसे मौद्रिक आधार अथवा केन्द्रीय बैंक मुद्रा अथवा उच्च शक्ति प्राप्त मुद्रा के रूप में भी जाना जाता है। M_0 का प्रमुख घटक M_1 में शामिल किया जाता है। M_0 सामान्यतः M_1 से काफी बडा होता है।

आरक्षित मुद्रा (M_0) = चलन में करेंसी

\+ आर. बी. आई. के पास बैंकों की जमाएँ

\+ आर. बी. आई. के पास अन्य जमाएँ

= सरकार को आर. बी. आई. की विशुद्ध साख

\+ वाणिज्यिक बैंकों को आर. बी. आई. की साख

\+ बैंकों पर आर. बी. आई. के दावे

\+ आर. बी. आई. की विशुद्ध विदेशी परिसंपतियाँ

\+ जनता को सरकार की करेंसी दायित्व (देनदारियाँ)

\- आर. बी. आई. के विशुद्ध गैर मौद्रिक दायित्व (देनदारियाँ)

बोध प्रश्न 1

1. पत्र मुद्रा का उद्भव किस कारण से हुआ ?

   ....

   ....

   ....

   ....

2. मुद्रा क्या है? मुद्रा के कार्य क्या हैं ?

   ....

   ....

   ....

   ....

3. भारत में मुद्रा की आपूर्ति के क्या माप हैं ?

   ....

   ....

   ....

   ....

4. क्या मुद्रा के माप में डेबिट कार्ड को गिना (शामिल किया) जाता है ? क्रेडिट कार्ड के बारे में क्या स्थिति है ?

....

....

....

....

8.4 चपल मुद्रा

चपल मुद्रा (hot money) का इस्तेमाल उस मुद्रा की व्याख्या करने के लिए किया जाता है जो सट्टेबाजी की प्राप्तियों की तलाश में एक देश से अन्य में तुरंत पलायन कर जाती है। यदि अर्थव्यवस्था में ब्याज की दरें शेष विश्व से ज्यादा हैं तो अर्थव्यवस्था में कोषों का अन्तर्वाह अथवा चपल मुद्रा का अन्तर्वाह होता है। लेकिन कोषों का इस तरह का आवागमन बहुत अस्थिर है तथा यदि अन्य अर्थव्यवस्थाओं में लाभ अधिक प्रतीत होते हैं तो वे अर्थव्यवस्था को तुंरत छोड देते हैं। चपल मुद्रा विदेशी प्रत्यक्ष निवेश (FDI) की भांति दीर्घकालिक निवेश नहीं है, बल्कि ये अल्पकालिन सट्टा प्रवाह है।

परंपरागत रूप से, अल्पकालिक बैंक जमाओं का प्रयोग निवेशकों द्वारा अन्य अर्थव्यवस्थाओं में चपल मुद्रा को जमा करने के लिए किया जाता था। लेकिन वित्तीय वैश्वीकरण से, विदेशी पोर्टफोलियो निवेश चपल मुद्रा प्रवाहों के उदाहरण के रूप में उभर कर आया है।

आमतौर पर न्यून ब्याज दर वाले पूंजी प्रधान (समृद्ध) देशों में चपल मुद्रा उत्पन्न होती है। उच्च (ज्यादा) ब्याज दर अथवा प्रतिप्राप्ति वाली अर्थव्यवस्थाओं जैसे भारत, ब्राजील, चीन, मलेशिया इत्यादि चपल मुद्रा अन्तर्वाह के प्राप्तकर्त्ताएँ हैं।

इन अर्थव्यवस्थाएँ, में निवेश पर उच्च प्रतिफल की दर होती है जिसके कारण वे चपल मुद्रा अन्तर्वाह को आकर्षित करती हैं। भारत को एक 'सुरक्षित ठिकाना' माना जाता है अतः यह विदेशी अन्तर्वाहों का निंरतर प्राप्तकर्त्ता बना हुआ है।

हालांकि, प्राप्तकर्त्ता देशों में चपल मुद्रा सकारात्मक रूप से उपभोग को प्रभावित करती है, त्वरित मुद्रा अन्तर्वाह की कुछ नकारात्मक प्रतिक्रियाएँ भी होती हैं, चूंकि ये आधारभूतरूप से पूंजी की अल्पकालिक अचानक अन्तर्वाह जैसे होते हैं। ये इन अर्थव्यवस्थाओं में स्फीतिकारी दबाव बना सकते हैं। चपल मुद्रा का अन्तर्वाह विनिमय दर अथवा करेंसी के मूल्य में वृद्धि करती है। दूसरी ओर, कोषों का बर्हिवाह विनिमय दर को कम करता है। चपल मुद्रा प्रवाह बहुत परिवर्तनशील है जो प्राप्तकर्त्ता देशों को अस्थिरता के अधीन कर देता है। इन प्रवाहों के कारण स्टॉक बाजारों तथा विनिमय दरों में ज्यादा उच्चावचन होते हैं।

चपल मुद्रा की बैंकों से शीघ्र निकासी भी बैंकिग संकट का कारण बन सकती है। कई लोग मानते हैं कि 1997 के पूर्व एशियाई वित्तीय संकट के कारणों में से एक अचानक चपल मुद्रा का बर्हिवाह था। दक्षिण कोरिया, थाइलैंड और इंडोनेशिया इस संकट से सबसे ज्यादा प्रभावित थे। बडी मात्रा में अल्पकालीन विदेशी ऋण जमा करने के बाद जो चपल मुद्रा का ही एक प्रकार है, इस अर्थव्यवस्थाओं में विनिमय दर तथा परिसंपत्तियों की कीमतें तब एकाएक ढह गई जब विभिन्न कारणों से पूंजी का बाहर की ओर प्रवाह शुरू हुआ।

8.5 बैकिंग प्रणाली द्वारा साख सृजन

यह भाग बैंकिग प्रणाली की एक महत्वपूर्ण भूमिका पर चर्चा कर रहा है। यह साख का सृजन है। बैंकों की इस भूमिका की समझ बैंकों के तुलन पत्र पर एक नजर डालकर बनाई जा सकती है (निम्नांकित तालिका 8.1 देखें)

तलिका 8.1 बैंक का तुलन पत्र (बैलेंस शीट)	
परिसंपत्तियाँ	दायित्व (देनदारियाँ)
आरक्षित कोष ऋण	चैक योग्य जमाएँ
ऋण	

लोग बैंकों में चैकिंग खाते में धनराशि (कोषों) को जमा करते हैं। इस प्रकार की धनराशि को चैकों की सहायता से कभी भी निकाला जा सकता है। अतः, चैक योग्य जमाओं का मूल्य बैंकों के तुलन पत्र में दायित्वों की तरफ लिखा जाता है। परिसंपत्तियों की तरफ, हम ऋणों तथा रिजर्व (रक्षित निधि) को रखते हैं। बैंक कुछ कोषों (धनराशियों) को रिजर्व के रूप में आंशिक रूप में नकद तथा आंशिक रूप में केंद्रिय बैंक के पास रखते हैं। ये रक्षित निधि कई कारणों से रखी जाती है। किसी भी दिन को लेते हुए, कुछ लोग अपने खातों में नकद को जमा करा सकते हैं जबकि अन्य नकद को निकलवा सकते हैं।

यह अन्तर्वाह तथा बर्हिवाह समान नहीं होते, जिससे बैंकों के लिए कुछ नकदी अपने हाथों में बनाए रखना महत्वपूर्ण हो जाता है। अन्तर–बैंक समाशोधन उद्‌देश्यों के लिए भी रिजर्व रखा जाता है।

इसी क्रम में, बैंकों को केन्द्रिय बैंक के साथ अपने माँग तथा समय (सावधि) दायित्वों का एक निश्चित अंश नकद शेषों के रूप में रखना आवश्यक हो जाता है। इस प्रकार की प्रणाली को आंशिक रिजर्व बैंकिंग प्रणाली कहा जाता है। अर्थात्, बैंक जमाओं का केवल एक अंश हाथों में वास्तविक नकद समर्थित है तथा निकासी के लिए उपलब्ध होता है। आंशिक रिजर्व बैंकिंग प्रणाली अर्थव्यवस्था में साख के सृजन अथवा मुद्रा की आपूर्ति के विस्तार लिए मौलिक आधार हैं।

चूँकि सभी जमाकर्ता एक ही समय पर अपनी मुद्रा की एक बार में निकासी के लिए जल्दी नहीं करते हैं और कोषों के बर्हिवाह की प्रतिपूर्ति अन्तर्वाहों से हो जाती है। अतः बैंकों की नकदी के रूप में जमाओं का केवल कुछ ही अंश रखने की आवश्यकता होती है तथा वे बचे हुए अंश का ऋण दे सकते हैं।

एक अर्थव्यवस्था में कुल मुद्रा की आपूर्ति बैंकों, जनता तथा केंद्रिय बैंक के व्यवहार का परिणाम है। जैसा कि पिछले खण्ड में चर्चा कर चुकें हैं कि अर्थव्यवस्था में कुल मुद्रा की आपूर्ति करेंसी तथा मांग जमाओं का जोड है। अर्थात्,

$$M = CU + DD$$

चलो मान लेते हैं कि करेंसी जमा अनुपात ‘c’ इस प्रकार है कि

$$c = CU / DD$$

अतः, कुल मुद्रा की आपूर्ति निम्नानुसार होगीः

$$M = (1 + c) . DD$$

केन्द्रिय बैंक मौद्रिक आधार अथवा उच्च शक्ति प्राप्त मुद्रा (H) के नियंत्रण द्वारा मुद्रा की कुल आपूर्ति को नियंत्रित करता है। उच्च शक्ति प्राप्त मुद्रा करेंसी तथा रिजर्व (R) के योग के समान होती है। अतः

$$H = CU + R$$

चलो मान लेते हैं कि रिजर्व जमा अनुपात 'r' इस प्रकार है कि

$$r = R / DD$$

अतः, उच्च शक्ति प्राप्त मुद्रा को निम्नानुसार लिख सकते हैंः

$$H = (c + r) . DD$$

उच्च शक्ति प्राप्त मुद्रा तथा कुल मुद्रा आपूर्ति को मुद्रा गुणक द्वारा संबंधित किया जाता है। मुद्रा गुणक मुद्रा के स्टॉक का उच्च शक्ति प्राप्त मुद्रा के स्टॉक से अनुपात है। अतः

$$M = \frac{(1+c)}{(c+r)} H \equiv mm\, H$$

यहॉ 'mm' मुद्रा गुणक है जोः

$mm = \frac{(1+c)}{(c+r)}$ द्वारा दर्शाया जाता है।

मुद्रा गुणक का मान जनता तथा बैंकों के व्यवहार द्वारा निर्धारित होता है। दो व्यवहारगत अनुपात 'c' तथा 'r' हैं जो मुद्रा गुणक को निर्धारित करते हैं। 'r' जितना छोटा होगा, मुद्रा गुणक उतना ही बडा होगा।

'c' जितना छोटा होगा, मुद्रा गुणक उतना ही बडा होगा। इसका तात्पर्य यह है कि यदि कम मुद्रा को करेंसी अथवा रिजर्व के रूप में रखा जाता है तो वह ऋण के विस्तार हेतु बैंकों को अधिक उपलब्ध होती है। मुद्रा गुणक एक से अधिक हैं। 'c' तथा 'r' दोनों 0 तथा 1 के मध्य विद्यमान होते हैं। यदि $c = 0$ है, तो जनता केवल करेंसी रखती है तथा बैंकों की कोई भूमिका नहीं होती। करेंसी जमा अनुपात नकद रखने की लागतों पर निर्भर करता है।

यदि नकद ATM के द्वारा सरलता से उपलब्ध है, तो लोगों के द्वारा औसतन कम मुद्रा अपने पास रखी जाती है। रिजर्व जमा अनुपात में आवश्यक रिजर्व तथा अतिरिक्त रिजर्व दोनों को शामिल करता हैं। आवश्यक रिजर्व वे हैं जिन्हें बैंक केन्द्रिय बैंक में वैधानिक रूप से रखने के लिए बाध्य हैं। बैंकों में आवश्यक रिजर्व से अधिक रिजर्व को अतिरिक्त रिजर्व के नाम से जाना जाता है जिनको बैंक अपने पास नकद रूप में रख सकते हैं अथवा शेष के रूप में केन्द्रिय बैंक के पास रख सकते हैं। ये अतिरिक्त रिजर्व को करेंसी तथा समाशोधन अपवाहों को पूरा करने के लिए प्रयोग किया जाता है।

H में वृद्धि के कारण से कुल मुद्रा आपूर्ति में आनुपातिक रूप से अधिक वृद्धि होती है। H में की गई वृद्धि से साख, जमाओं तथा मुद्रा में गुणात्मक विस्तार होता है। इस कारण से H को उच्च शक्ति संचलन के माध्यम से बैंक अर्थव्यवस्था में साख सृजन करते हैं। एक उदाहरण मुद्रा गुणक प्रक्रिया को स्पष्ट करेगा।

माना कि जनता के पास $\Delta H = 60$ मिलियन हैं। यह तब हो सकता है जब केन्द्रिय बैंक खुले बाजार क्रियाओं के माध्यम से जनता से ऋण पत्र (बॉण्ड) खरीद ले। माना कि $c = 0.5$ तथा $r = 0.1$ है। अब जनता 20 मिलियन को करेंसी तथा जमा के रूप में रखती है तथा बचे हुए भाग 40 मिलियन को बैंकों में रखती है। बैंक 4 मिलियन को रिजर्व के रूप में रखकर ($r = 0.1$), 36 मिलियन उधार (ऋण) दे देते हैं।

यह साख सृजन का प्रथम दौर होता है, बैंक जब 36 मिलियन का उधार देते हैं। जनता पुनः केवल 12 मिलियन को करेंसी तथा जमा के रूप में रखती है और शेष भाग 24

मिलियन को बैंकों में ही रखती है चूँकि करेंसी जमा अनुपात 0.5 है, बैंक पुनः 10 प्रतिशत ($r = 0.1$) रिजर्व के रूप में, अर्थात्, 2.4 मिलियन रखते हैं, तथा शेष भाग 21.6 मिलियन का ऋण दे देते हैं। जाता है। यह साख सृजन का द्वितीय दौर होता है। पुनः जनता 7.2 मिलियन नकद रूप में तथा 14.4 मिलियन जमा के रूप में बैंक के पास रखती है। यह प्रक्रिया जारी रहती है। इस तरीके से, जमा, साख तथा मुद्रा के सृजन के दौर चलते हैं। प्रत्येक दौर के साथ, जमा, साख तथा मुद्रा का आकार छोटा और छोटा होता जाता है। साख, जमा तथा मुद्रा के विस्तार की प्रत्येक श्रृंखला एक अंनत श्रेणी है जिसे संक्षेप में प्रस्तुत किया जा सकता है। जमाओं के विस्तार के दौर 40, 24, 14.4, — — — हैं तथा बैंक साख विस्तार के दौर 36, 21.6, 12.96, — — — इत्यादि हैं। मुद्रा पूर्ति में विस्तार को

$$\Delta M = \frac{(1+c)}{(c+r)}\Delta H = 2.5 * 60 = 150 \text{ मिलियन}$$

के द्वारा दिखाया जा सकता है।

अतः, H में 60 मिलियन अन्तः प्रवाह मुदापूर्ति में 150 मिलियन का विस्तार कर देता है।

बोध प्रश्न 2

1. एक X अर्थव्यवस्था है जिसमें कोई वित्तीय नवाचार नहीं है। इस देश में, वाणिज्यिक बैंकों को रिजर्व के रूप में अपनी जमाओं का 100 प्रतिशत केन्द्रीय बैंको के पास रखने की अनिवार्यता है। इस अर्थव्यवस्था के लिए मुद्रा गुणक की गणना कीजिए।

   ....

   ....

   ....

   ....

2. 'अर्थव्यवस्था में कुल मुद्रा की आपूर्ति बैंकों, जनता तथा केन्द्रिय बैंक के व्यवहार का परिणाम है'। मुद्रा गुणक की व्युत्पत्ति के द्वारा इस कथन को सिद्ध कीजिए।

   ....

   ....

   ....

   ....

8.6 सार संक्षेप

इस इकाई में हमने सीखा है कि मुद्रा उन परिसम्पत्तियों का स्टॉक है जिसे लेन—देन उद्देश्य के लिए प्रयोग किया जाता है। यह तीन व्यापक कार्य करती है। विनिमय का माध्यम, मूल्य का संचय तथा मूल्य की इकाई (लेखा इकाई)। मुद्रा की आपूर्ति करेंसी तथा मांग जमाओं से बनी होती है। मुद्रापूर्ति के व्यापक मापों में बचत जमाएँ तथा समय जमाएँ साथ ही साथ ब्याज अर्जित करने वाली कुछ संपत्तियाँ भी शामिल हैं।

अर्थव्यवस्था में कुल मुद्रा की आपूर्ति मौद्रिक आधार या उच्च शक्ति प्राप्त मुद्रा का गुणज है। यह आंशिक रिजर्व बैंकिंग प्रणाली है जो बैंकों द्वारा साख निर्माण का आधार बनती है।

8.7 बोध प्रश्नों के उत्तर अथवा संकेत

बोध प्रश्न 1

1. खण्ड (भाग 8.1) देखें।
2. खण्ड 8.1 तथा 8.2 देखें।
3. खण्ड 8.3 देखें।
4. क्रेडिट कार्ड को अर्थव्यवस्था के मुद्रा स्टॉक में नहीं गिना जाता है क्योंकि वे भुगतान करने की अपेक्षा स्थगित भुगतानों का साधन है। जब क्रेडिट कार्ड धारक अपने सभी बकायों को पूरा करता है तो उसके चैकिंग खातों को चैक लिखने के लिए प्रयोग किया जाता है। यह चैकिंग खाता शेष अर्थव्यवस्था के मुद्रा स्टॉक का एक भाग है। डेबिट कार्ड यद्यपि भुगतान करने के लिए प्रयोग किया जाता है। यह उपयोग कर्त्ता को उसके बैंक खाते में तुरंत पहुँच की अनुमति देता है। डेबिट कार्ड के पीछे इस तरह का खाता शेष मुद्रा के स्टॉक का भाग है।

बोध प्रश्न 2

1. मुद्रा गुणक एक के समान हैं।
2. खण्ड 8.5 देखें।

ignou
THE PEOPLE'S
UNIVERSITY

इकाई 9 मुद्रा की मांग*

इकाई की रूपरेखा

9.0 उद्देश्य

9.1 विषय प्रवेश

9.2 मुद्रा का परिमाण सिद्धांत : फिशर का दृष्टिकोण

9.3 मुद्रा का परिमाण सिद्धांत : केम्ब्रिज दृष्टिकोण

9.4 मुद्रा की मांगः का केंजीय सिद्धांत

9.4.1 विनिमय मांग

9.4.2 पूर्वोपाय मांग

9.4.3 सट्टा मांग

9.5 ब्याज दर के संतुलन स्तर का निर्धारण

9.6 सार–संक्षेप

9.7 बोध प्रश्नों के उत्तर अथवा संकेत

9.0 उद्देश्य

इस इकाई के अध्ययन उपरांत, आप इस योग्य होगें कि :

- मुद्रा की आपूर्ति तथा कीमतों के बीच संबंध की व्याख्या कर सकेगें,
- मुद्रा के परिमाण सिद्धांत का फिशर के दृष्टिकोण तथा कैम्ब्रिज दृष्टिकोण के मध्य भेद कर सकेगें,
- मुद्रा की मांग के केंजीय सिद्धांत का वर्णन कर सकेगें,
- मुद्रा बाजार में संतुलन का निर्धारण कैसे किया जाता है, स्पष्ट कर सकेगें।

9.1 विषय प्रवेश

इस इकाई में हम मुद्रा की आपूर्ति तथा सामान्य कीमतों के स्तर के बीच संबध की चर्चा करेगें, जो मुख्य रूप से मुद्रा परिमाण सिद्धांत के दो दृष्टिकोणों अर्थात् फिशर का दृष्टिकोण तथा कैम्ब्रिज दृष्टिकोण में पृथक रूप से समझाया गया है। दोनों दृष्टिकोण बताते हैं कि मुद्रा की आपूर्ति में वृद्धि के फलस्वरूप कीमत स्तर में आनुपातिक वृद्धि होती है। इस इकाई के अंत में हम मुद्रा की मांग तथा मुद्रा बाजार में संतुलन की चर्चा करेगें। लोग मुद्रा अपने पास रखते हैं क्योंकि इसमें क्रय शक्ति होती है, इसमें वस्तुओं और सेवाओं को खरीदने की क्षमता होती है। हम विचार करते हैं कि एक व्यक्ति सामान्यतः मुद्रा की कुछ मात्रा अपने पास रखता है जो उसे निश्चित रूप से वस्तुओं एंव सेवाओं को खरीदने में सक्षम बनाती है। यह मात्रा अलग–अलग व्यक्तियों की उनकी आय, वरियताओं, ब्याज दर इत्यादि पर निर्भर करती है। अतः मुद्रा की मांग वास्तविक कोषों अथवा (M/P) की मांग है। जब सामान्य कीमत स्तर में वृद्धि होती है तो अन्य बातें समान रहने पर कीमत स्तर में वृद्धि के अनुपात में मौद्रिक (नॉमिनल) मुद्रा(M) शेषों को बढ़ाना आवश्यक हो जाता है।

---

* सुश्री प्रीति अग्रवाल, सहायक प्राध्यापक, कॉलेज ऑफ वोकेशनल स्टडीज़, दिल्ली विश्वविद्यालय

9.2 मुद्रा का परिमाण सिद्धांत : फिशर का दृष्टिकोण

मुद्रा का परिमाण सिद्धांत (quanity theory of money) एक प्रतिष्ठित सिद्धांत है जो बताता है कि अर्थव्यवस्था में कीमत स्तर मुद्रा की मात्रा से आनुपातिक होता है। फिशर को सम्मिलित करते हुए प्रतिष्ठत अर्थशास्त्रियों ने विनिमय के माध्यम के रूप में मुद्रा के कार्य पर जोर दिया है। लोग लेन–देन (सौदों) को बनाए रखने के लिए, अर्थात् वस्तुओं एवं सेवाओं की खरीद के लिए मुद्रा अपने पास रखते हैं। इस तरह के लेन–देन का मूल्य PT के समान है, जहाँ P एक सामान्य लेन–देन की कीमत है तथा T वस्तुओं एवं सेवाओं के लेन–देनों का परिमाण है। भुगतान किया गया मूल्य PT वस्तुओं एवं सेवाओं को खरीदने के लिए उपयोग किए गए मुद्रा प्रवाहों के मूल्य के समान है। मुद्रा प्रवाह का मान V के द्वारा गुणित मुद्रा की आपूर्ति के अंकित (नॉमिनल) मान 'M' (केन्द्रिय बैंक द्वारा निर्धारित) के बराबर है, जहाँ V मुद्रा का लेन–देन चलन वेग है (या लेन–देन के प्रवाहों द्वारा प्रतिवर्ष मुद्रा स्टॉक को कितनी बार हस्तांतरित किया जाता है) इसका तात्पर्य है कि यह मुद्रा के चलन की दर है या एक दी हुई समयावधि में करेंसी नोट कितनी बार हाथों से गुजरते हैं। अतः फिशर के विनिमय के समीकरण को इस प्रकार लिखा जा सकता है;

$$MV = PT \qquad \ldots (9.1)$$

एक उदाहरण लेते हैं। माना कि Z वस्तु की 60 इकाईयों को एक दिए हुए वर्ष में 5 रूपये प्रति इकाई की दर से बेचा जाता है तब लेन–देन का सौदा मूल्य 'PT' प्रतिवर्ष 300 रूपये के बराबर है। यदि मुद्रा की आपूर्ति 100 रूपये के बराबर है, तब चलन वेग V प्रतिवर्ष 3 गुणा होता है। अर्थात् मुद्रा के 100 रूपये से प्रतिवर्ष होने वाले 300 रूपये के सौदों के क्रम में, प्रत्येक रूपया को वर्ष में तीन बार प्रयोग किया जाता है। परिमाण समीकरण एक सर्वसमिका है, अर्थात् (यहाँ दोनों पक्षों की) समानता को बनाए रखती है। यदि M बढ़ता है तथा V स्थिर है, तब या तो कीमत (P) या सौदे (T) बढ़ने चाहिए। चूँकि सौदों के मूल्य को मापना कठिन है, इसलिए अर्थशास्त्री T के स्थान पर Y, कुल वास्तविक उत्पादन या आय का प्रतिस्थापन करते हुए इस सर्वसमिका के एक अलग संस्करण का भी प्रयोग करते हैं। इस प्रारूप में परिमाण समीकरण को इस प्रकार लिखा जा सकता है;

$$MV = PY \qquad \ldots (9.2)$$

मुद्रा का आय वेग यह बताता है कि वार्षिक आय प्रवाहों का वित्तीयन करने के लिए प्रतिवर्ष मुद्रा स्टॉक कितनी बार बदलता है। फिशर ने तर्क दिया है कि V भुगतान तकनीक तथा समाज में लोगों की भुगतान संबंधी आदतों पर निर्भर करता है। फिशर तथा अन्य परिमाण सिद्धांतकारों के अनुसार, "वेग का संतुलन स्तर संस्थागत कारकों द्वारा निर्धारित होता है और उसे अल्पकाल में स्थिर माना जा सकता है।" प्रतिष्ठित अर्थशास्त्रियों ने यह भी माना है कि उत्पादन Y स्थिर है। यदि V तथा Y को स्थिर माना जाता है, तो परिमाण समीकरण को इस तरह लिखा जा सकता है;

$$M\bar{V} = P\bar{Y} \qquad \ldots (9.3)$$

अतः बर्हिजात मुद्रा की आपूर्ति तथा कीमत स्तर के मध्य एक आनुपातिक संबंध विद्यमान होता है। मुद्रा का परिमाण सिद्धांत बताता है कि मुद्रा की आपूर्ति में परिवर्तन कीमत स्तर में अनुपातिक परिवर्तन का कारण बन जाता है। यह मुद्रा के परिमाण सिद्धांत का आधारभूत निष्कर्ष है जिसे इस प्रकार संक्षेप में प्रस्तुत किया जा सकता है:

"मुद्रा की मात्रा कीमत स्तर को निर्धारित करती है" इसी निष्कर्ष को परिमाण समीकरण के प्रतिशत स्वरूप में इस प्रकार दर्शाया जा सकता है:

M में % परिवर्तन + V में % परिवर्तन = P में % परिवर्तन + Y में % परिवर्तन … (9.4)

यहॉ, केन्द्रिय बैंक मुद्रा की आपूर्ति में प्रतिशत परिवर्तन को नियंत्रित करता है। चलन वेग में प्रतिशत परिवर्तन शून्य है क्योंकि चलन वेग को स्थिर माना गया है। कीमत स्तर में प्रतिशत परिवर्तन मुद्रा स्फीति दर है। उत्पादन में प्रतिशत परिवर्तन उत्पादन के साधनों में वृद्धि तथा तकनीकी प्रगति पर निर्भर करता है जो दिया हुआ माना जाता है। अतः, मुद्रा की आपूर्ति में वृद्धि मुद्रा स्फीति दर (Y में प्रतिशत परिवर्तन को शून्य माना गया है) को निर्धारित करती है।

बोध प्रश्न 1

1. ATM सुविधा मुद्रा के वेग को कैसे प्रभावित करती है ?

   ……………………………………………………………………………………………

   ……………………………………………………………………………………………

   ……………………………………………………………………………………………

   ……………………………………………………………………………………………

2. यदि V बढ़ता है, तो मुद्रा के मांग में क्या परिवर्तन होता है ?

   ……………………………………………………………………………………………

   ……………………………………………………………………………………………

   ……………………………………………………………………………………………

   ……………………………………………………………………………………………

9.3 मुद्रा का परिमाण सिद्धांत : कैम्ब्रिज दृष्टिकोण

मुद्रा परिमाण सिद्धांत के एक प्रकार को कैम्ब्रिज अर्थशास्त्रियों मार्शल तथा पीगू के नाम पर केम्ब्रिज दृष्टिकोण कहा गया है। उन्होंने प्रदर्शित किया कि मुद्रा की मात्रा और समग्र कीमत स्तर के मध्य एक आनुपातिक संबंध है। मार्शल का केन्द्र बिन्दु उस इष्टतम मुद्रा की मात्रा पर था जो किसी व्यक्ति के पास होती है। लोग अपने सौदों की आवश्यकताओं तथा पूर्वोपायी उद्‌देश्यों को पूरा करने के लिए मुद्रा रखते हैं। लेकिन नकद रखी गई मुद्रा की आय में कमी के रूप में एक अवसर लागत होती है वह यदि मुद्रा को बांड जैसी परिसंपत्तियों के रूप में निवेशित किया जाता है तो ब्याज अर्जित करती है। इसलिए, "मुद्रा को तक नकद रखा जाएगा जब तक कि सुविधा और सुरक्षा के रूप में प्रतिफल उत्पादक क्रियाओं में निवेश नहीं होने से आय में कमी से अधिक रहे।" लोगों के द्वारा रखी गई मुद्रा की इष्टतम मात्रा क्या है ? इन कैम्ब्रिज अर्थशास्त्रियों ने माना है कि वास्तविक मुद्राशेष की मांग आय का एक अनुपात है अर्थात्;

$$\left(\frac{M}{P}\right)_d = kY \qquad \ldots (9.5)$$

यहाँ, K आय का वह अंश (प्रभाग) है जिसे लोग नकद शेष के रूप में रखना चाहते हैं। यह स्थिर माना जाता है। अब संतुलन की अवस्था में मुद्रा की मांग मुद्रा की आपूर्ति के बराबर है अर्थात्;

$$\left(\frac{M}{P}\right)_d = \frac{M}{P} \quad \ldots (9.6)$$

अतः, $\frac{M}{P} = kY$

अथवा, $M\left(\frac{1}{k}\right) = PY$

अथवा, $MV = PY \quad \ldots (9.7)$

जहाँ $V = \frac{1}{k}$

अतः हम देखते हैं कि फिशर का समीकरण तथा केम्ब्रिज–विवरण समान ही हैं। यहाँ, K मुद्रा की मांग की प्राचल तथा V मुद्रा का चलन वेग है। यदि लोग आय की प्रत्येक इकाई के लिए अधिक मुद्रा रखें, तो V कम होगा। वैकल्पिक रूप से, यदि लोग आय की प्रत्येक इकाई के लिए कम मुद्रा रखें, तो V का मान अधिक होगा, क्योंकि मुद्रा तेजी से हाथों से गुजरेगी है। K तथा V एक ही सिक्के के दो पहलू हैं। जैसे फिशर के दृष्टिकोण में जहाँ V को स्थिर माना गया है, उसी प्रकार यहाँ K को भी अल्पकाल में स्थिर माना गया है।

उपर्युक्त चर्चा मुद्रा परिमाण सिद्धांत के फिशर के दृष्टिकोण तथा कैम्ब्रिज दृष्टिकोण के बीच समानताएँ दर्शाती हैं। दोनों दृष्टिकोण समान निष्कर्ष पर पहुँचते हैं। कैम्ब्रिज अर्थशास्त्री मुद्रा के परिमाण सिद्धांत पर मुद्रा की माँग पक्ष से पहुँचते है। वे K तथा Y को स्थिर मानते हुए मुद्रा की मात्रा तथा कीमत स्तर के बीच आनुपातिक संबंध को व्युत्पन्न करते हैं। दूसरी तरफ, कैम्ब्रिज दृष्टिकोण उन माध्यमों से हमें ले जाता है जिनसे मुद्रा कीमत स्तर को प्रभावित करती है। मान ले कि मुद्रा की मात्रा दोगुनी हो जाती है, तो इसके परिणामस्वरूप मुद्रा की आपूर्ति माँग से अधिक हो जाएगी। लोग अतिरिक्त मुद्रा शेष से छुटकारा पाने का प्रयत्न करते हैं अथवा लोग अपनी आय के इष्टतम अनुपात में अपनी मुद्रा को कम रखने का प्रयत्न करते हैं। अतिरिक्त मुद्रा को उपभोग तथा निवेश में लगा देते हैं। जिससे वस्तुओं की माँग बढ़ती है और इसके परिणामस्वरूप कीमतों में वृद्धि होती है। यदि उत्पादन Y तथा K स्थिर हैं, तो नए संतुलन प्राप्त होने तक कीमत–स्तर भी दोगुना हो जाता है। इस बिन्दु पर मौद्रिक आय (PY) तथा मुद्रा की माँग दोगुनी हो जाती है।

बोध प्रश्न 2

1. मुद्रा के परिमाण सिद्धांत की चर्चा कीजिए। क्या कैम्ब्रिज तथा फिशर दोनों दृष्टिकोण आवश्यक रूप से समान हैं ? दोनों में क्या अंतर है ?

   ……………………………………………………………………………………

   ……………………………………………………………………………………

   ……………………………………………………………………………………

   ……………………………………………………………………………………

2. मुद्रा मांग फलन का प्रयोग करते हुए परिमाण समीकरण को व्युत्पन्न कीजिए।

....

....

....

....

9.4 मुद्रा की मांग का केंजीय दृष्टिकोण

केन्ज के अनुसार, मुद्रा की मांग तरलता क वरीयता, लोगों की नकद रखने की इच्छा तथा नकद मुद्रा के अन्य रूपों जैसे गैर–ब्याज अर्जक जमाएँ हैं। अपनी "तरलता वरीयता" पर निर्भर करते हुए, एक व्यक्ति यह निर्णय करता है कि तरल मुद्रा के रूप में उसके संसाधनों अथवा आय का कितना अंश तथा अन्य परिसम्पत्तियों के रूप में कितना रखना चाहिए। परन्तु बांड या अन्य परिसंपदाएं व्यक्ति को आय प्रदान करते हैं और मुद्रा से ऐसी प्राप्ति नहीं होती, फिर भी वह व्यक्ति मुद्रा को वरीयता क्यों प्रदान करता है? केन्जवादी विचार के अनुसार, तीन कारण हैं जो मुद्रा की मांग अथवा तरलता हेतु वरीयता उत्पन्न करते हैं। वे हैं मुद्रा की विनिमय मांग, मुद्रा की पूर्वोपायी मांग तथा मुद्रा की सट्टा–मांग।

9.4.1 विनिमय मांग

यह असंभव है कि एक व्यक्ति जिस क्षण मुद्रा प्राप्त करता है उसी क्षण में व्यक्ति को भुगतान की आवश्यकता हो। सामान्यतः, कोई भी महिने के अंत में मुद्रा प्राप्त करता है, लेकिन व्यय के प्रवाह पूरे माह होते हैं। प्राप्तियों तथा व्यय के मध्य इस प्रकार के समन्वय का अभाव मुद्रा की विनिमय मांग को उत्पन्न करता है। मुद्रा की विनिमय मांग प्रत्यक्ष रूप से आय के साथ–साथ परिवर्तित होती है। एक कम आय वाला व्यक्ति कम व्यय करेगा तथा इस प्रकार उसकी विनिमय मांग कम मांग होगी। दूसरी तरफ, उच्च आय वाले व्यक्ति की विनिमय मांग उच्च होती है क्योंकि वह विनिमय पर अधिक व्यय करता है। इस प्रकार की मुद्रा मांग नकद शेषों के रखने तथा परिसंपत्तियाँ जो ब्याज अर्जित करती हैं को रखने के मध्य संबंध पर निर्भर करती है। अतः, वास्तविक मुद्रा शेषों को रखने की एक अवसर लागत होती है, अर्थात् पूर्व निश्चित ब्याज की हानि। यदि ब्याज दरें उच्च हैं, तो मुद्रा रखने की अवसर लागत अधिक होगी। इसलिए मुद्रा की विनिमय मांग कम होगी। इस प्रकार, मुद्रा की विनिमय मांग ब्याज की दर में वृद्धि के साथ गिरती है। चूँकि मुद्रा को विनिमय उद्देश्य के लिए करेंसी अथवा चैक योग्य जमाओं के रूप में रखा जाता है, विनिमय मांग मुद्रा आपूर्ति के M_1 माप (इकाई 4 देखें) के अनुरूप होती है। यह मुद्रा के कार्य विनिमय के माध्यम के अनुरूप भी होती है।

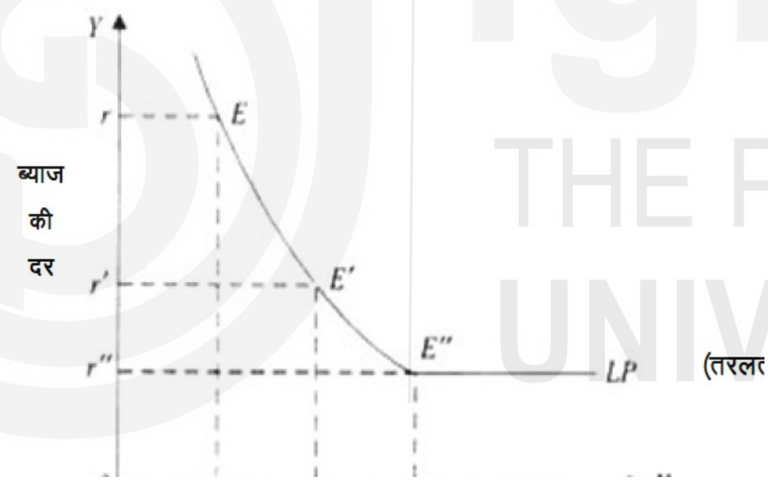
9.4.2 पूर्वोपाय मांग

लोग अनिश्चित्ताओं से बचाव हेतु भी मुद्रा नकद रूप मे अपने पास रखते हैं। भविष्य की प्राप्तियाँ तथा भुगतान अनिश्चित है। अतः भविष्य में हो सकने वाले अप्रत्याशित खर्चों को पूरा करने के लिए मुद्रा को एक संभरण (बफर स्टॉक) के कार्य हेतु रखा जाता है। उदाहरण के लिए, परिवार चिकित्सा आपात, जो बिना चेतावनी के उत्पन्न हो सकते हैं को पूरा करने के लिए नकद रख सकते हैं। मुद्रा की पूर्वोपाय मांग M_1 से संबंधित है, हांलाकि यह बचत खातों के अस्तित्व की व्याख्या भी कर सकती है जो M_2 का भाग है।

9.4.3 सट्टा मांग

मुद्रा की सट्टा मांग (speculative demand) मूल्य के संचय के रूप में मुद्रा के कार्य से संबंधित होती है। परिसंपत्तियों की निवेश सूची में, एक निवेशक उन परिसंपत्तियों को रखना पसंद करता है जो उच्च प्रतिफल प्रदान करती है। परंतु, प्रतिफल अनिश्चित्ताओं के विषय हैं तथा परिसंपत्तियाँ जोखिम भरी हैं। ऐसे परिदृश्य में, यह निवेशक के लिए बुद्धिमानी होगी कि वह विविध प्रतिभूतियों में से कुछ मुद्रा, परिसंपत्तियों की कीमतों की अनिश्चित तरीके के व्यवहार के रूप में पूँजी हानियों के विरूद्ध सुरक्षा हेतु भी रखे। यद्यपि मुद्रा भी संपूर्ण रूप से जोखिम मुक्त सुरक्षित संपत्ति तो नहीं है।

मुद्रा का वास्तविक मूल्य मुद्रा स्फीति पर निर्भर करता है जो कि अनिश्चित है। लेकिन इक्विटीज या शेयर पूँजी का मूल्य मुद्रास्फीति से ज्यादा अनिश्चित है जो यह संकेत करता है कि मुद्रा तुलनात्मक रूप से सुरक्षित परिसंपत्ति है। मुद्रा की यह विशेषता मुद्रा के लिए सट्टा मांग को उत्पन्न करती है। आवश्यक रूप से, यह व्यक्तियों का जोखिम विरत् व्यवहार है जो मुद्रा की सट्टा मांग को उत्पन्न करता है। अन्य परिसंपत्तियों पर प्रतिफल की उच्च जोखिम, मुद्रा की सट्टा मांग को ऊँचा करती है। तथा अन्य परिसंपत्तियों पर उच्च प्रत्याशित प्रतिफल, मुद्रा की सट्टा मांग को कम करती है। सुरक्षित परिसंपत्तियों की ओर, कौन सी परिसंपत्तियाँ गिनी जाती हैं ? क्या यह करेंसी तथा माँग–जमाएँ हैं ? अथवा समय जमाएँ एवं बचत जमाएँ हैं। निवेशक समय तथा बचत जमाओं को पसंद करते हैं क्योंकि उनसे उच्च प्रतिफल भी मिलते हैं। ये M_2 तथा M_3 का भाग हैं। इसलिए मुद्रा की सट्टा मांग मुद्रा की आपूर्ति के M_2 एवं M_3 मापों के अनुरूप होती हैं।



चित्र 9.1: तरलता वरीयता वक्र

उपर्युक्त चर्चा से हम सीखते हैं कि मुद्रा की सट्टा मांग ब्याज की वर्तमान दर से प्रतिलोम रूप में संबंधित है। यदि ब्याज की वर्तमान दर निम्न है तो मुद्रा की सट्टा मांग उच्च है, क्योंकि मुद्रा रखने की अवसर लागत निम्न है। चित्र 9.1 ब्याज दर के ह्रासमान फलन (घटते फलन) के रूप में मुद्रा की सट्टा मांग को दिखाता है। "तरलता वरीयता" वक्र (अथवा Liquidity Preference (LP) वक्र) नीचे की ओर ढाल वाला होता है जिसका तात्पर्य है कि तरलता के लिए मांग अथवा मुद्रा की सट्टा मांग उच्च ब्याज दर पर कम होती है (तथा इसका विपरीत भी) यद्यपि, यदि ब्याज की दर बहुत कम है (r'' पर) है, तब मुद्रा की जिस भी मात्रा की आपूर्ति की जाती है लोग उसे रखने के तत्पर होते हैं। इस प्रकार के क्षेत्र को तरलता पाश क्षेत्र कहा जाता है, जिसे चित्र 9.1 में LP द्वारा दिखाया

जा सकता है। LP–वक्र *r''* पर पूर्णत लोचदार है जो "परम तरलता वरीयता" (वक्र का सपाट भाग देखें) को दर्शाता है। तरलता पाश क्षेत्र में, मौद्रिक नीति पूर्ण रूप से अप्रभावी है क्योंकि मुद्रापूर्ति में कोई भी वृद्धि ब्याज दर अथवा निवेश में परिवर्तन नहीं कर पाती।

बोध प्रश्न 3

1. मुद्रा की मांग का केन्सवादी सिद्धांत क्या है ?

……………………………………………………………………………………

……………………………………………………………………………………

……………………………………………………………………………………

……………………………………………………………………………………

2. तरलता वरीयता वक्र व्युत्पन्न कीजिए।

……………………………………………………………………………………

……………………………………………………………………………………

……………………………………………………………………………………

……………………………………………………………………………………

3. क्रेडिट कार्ड मुद्रा की मांग को कैसे प्रभावित करता है ?

……………………………………………………………………………………

……………………………………………………………………………………

……………………………………………………………………………………

……………………………………………………………………………………

9.5 ब्याज दर के संतुलन स्तर का निर्धारण

हम पिछले अनुच्छेद में चर्चा कर चुके हैं कि मुद्रा की मांग विनिमय, पूर्वोपाय तथा सट्टे के उद्देश्यों से उत्पन्न मुद्रा की मांग का योग है। मुद्रा की विनिमय तथा पूर्वोपाय मांग आय पर निर्भर होती है न कि ब्याज की दर पर, जबकि मुद्रा की सट्टा मांग ब्याज की दर पर निर्भर करती है। इसलिए, मुद्रा की मांग आय का एक वर्धमान फलन है (अथवा लेन–देनों का)। लेकिन मांग को सट्टा प्रकृति के कारण यह ब्याज का ह्रासमान फलन है। बता दें कि मुद्रा की मांग को M_d के द्वारा, आय को Y के द्वारा तथा ब्याज की दर को r के द्वारा इंगित किया गया है। अब, मुद्रा मांग फलन को निम्न प्रकार से दिया गया है,

$$M_d = L(Y, r) \quad \ldots (9.8)$$

M_d वक्र को मौद्रिक आय के दिए गए स्तर पर खींचा गया है। यह मुद्रा की मांग तथा ब्याज की दर के मध्य संबंध को दर्शाता है।

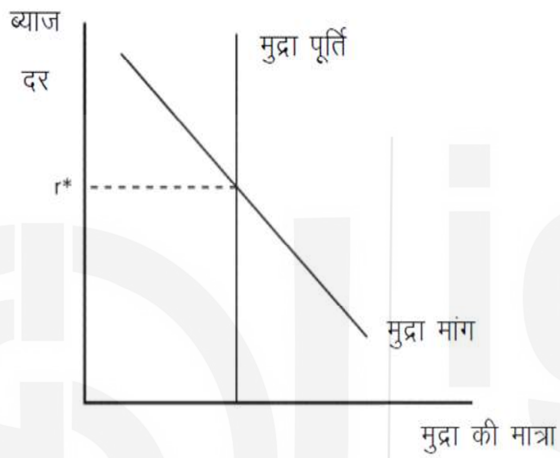
मुद्रा की आपूर्ति M_s को केंद्रिय बैंक द्वारा निर्धारित किया जाता है। संतुलन पर, मुद्रा की आपूर्ति मुद्रा मांग के बराबर होती है, अर्थात्

$$M_s = M_d$$

अथवा

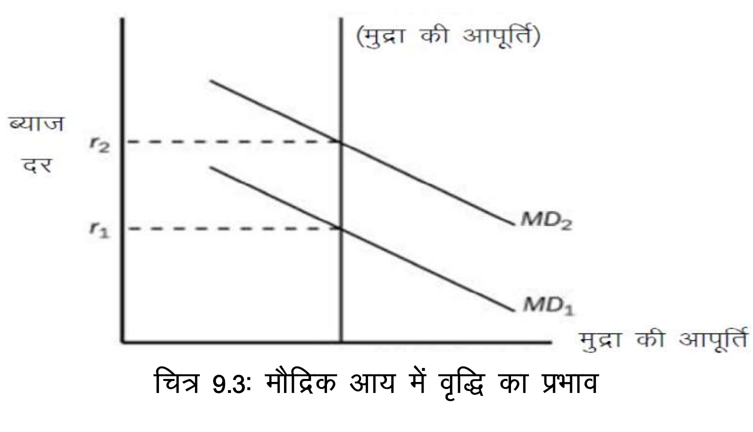
$$M_s = L(Y, r) \quad \ldots (9.9)$$

मुद्रा बाजार संतुलन के आगे चित्र 9.2 में दर्शाया गया है। मुद्रा मांग वक्र ऋणात्मक ढाल वाला है तथा मुद्रा की आपूर्ति केंद्रिय बैंक द्वारा निर्धारित की गई है। r^* पर, मुद्रा की मांग तथा मुद्रा की आपूर्ति बराबर है। इस ब्याज दर पर तथा दी गई मौद्रिक आय के स्तर पर, लोगों द्वारा मुद्रा की मात्रा को रखने की तत्परता वर्तमान मुद्रा की आपूर्ति के समान है। r^* ब्याज दर के नीचे, मुद्रा की मांग मुद्रा की आपूर्ति से अधिक होती है। इस प्रकार, ब्याज दरों में वृद्धि करनी होगी ताकि मुद्रा की आपूर्ति से समानता के क्रम में मुद्रा की मांग कम हो जाए। ब्याज दर में वृद्धि के कारण बॉन्डों के लिए मांग अधिक हो जाती है और नकदी की मांग कम हो जाती है। r^* से ऊपर ब्याज दर पर, मुद्रा की आपूर्ति मुद्रा की मांग से अधिक होती है। इस प्रकार, ब्याज दरों में कमी होगी ताकि मुद्रा की आपूर्ति के समानता के क्रम में मुद्रा की मांग बढ जाए। r^* से कोई भी विचलन मुद्रा की आपूर्ति तथा मांग की क्रियाविधि से मुद्रा बाजार स्वयं को स्वतः ही संतुलित करने के लिए प्रवृत्त होता है।



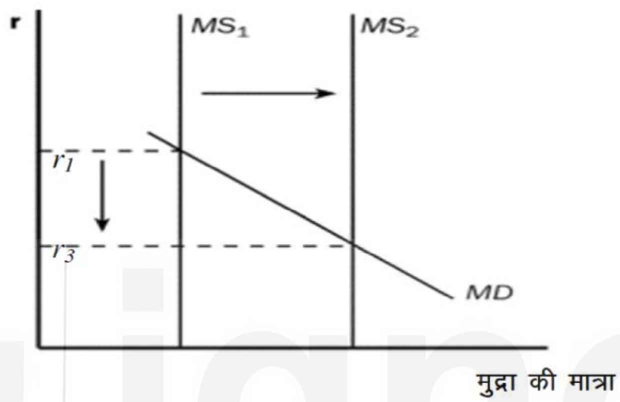
चित्र 9.2: मुद्रा बाजार संतुलन

हम यह छानबीन करते हैं कि मौद्रिक आय अथवा मुद्रा की आपूर्ति में परिवर्तन मुद्रा बाजार के संतुलन को कैसे प्रभावित करता है। दी गई ब्याज दर r_1 के लिए, मौद्रिक आय में वृद्धि मुद्रा के मांग वक्र को बाहर की तरफ खिसकाव करती है, जिसे नीचे चित्र 9.3 में दिखाया गया है। इसका मतलब है कि MD_1, MD_2 की ओर खिसकाव होता है। ब्याज दर r_1 पर तथा नए मांग वक्र MD_2 के साथ, मुद्रा की अतिरिक्त मांग है। दी गई मुद्रा की आपूर्ति
पर नए संतुलन को स्थापित करने के लिए तो ब्याज दर में वृद्धि करनी ही होगी।



चित्र 9.3: मौद्रिक आय में वृद्धि का प्रभाव

एक अर्थव्यवस्था की मौद्रिक नीतियों में परिवर्तन मुद्रा की आपूर्ति को प्रभावित करता है। मुद्रा के मांग के दिए हुए होने पर, मुद्रा की आपूर्ति में वृद्धि मुद्रा की आपूर्ति वक्र को दांयी ओर MS_1 से MS_2 की ओर विवर्तित करता है जिसे चित्र 9.4 में प्रदर्शित किया गया है। नई मुद्रा की आपूर्ति MS_2 के साथ प्रारंभिक ब्याज दर r_1 पर अतिरिक्त मुद्रा की आपूर्ति है। इस कारण r_3 पर नए संतुलन स्तर को प्राप्त करने के लिए ब्याज दर में कमी हो जाती है, जहाँ MS_2 एवं MD एक दूसरे को काटते हैं।



चित्र 9.4: मुद्रा की आपूर्ति में वृद्धि का प्रभाव

बोध प्रश्न 4

1. मुद्रा बाजार में संतुलन कैसे प्राप्त किया जाता है? वर्णन कीजिए। मौद्रिक आय की वृद्धि मुद्रा बाजार संतुलन को कैसे प्रभावित करती है ? मुद्रा की आपूर्ति में वृद्धि मुद्रा बाजार संतुलन को कैसे प्रभावित करती है ?

…………………………………………………………………………………………

…………………………………………………………………………………………

…………………………………………………………………………………………

…………………………………………………………………………………………

…………………………………………………………………………………………

2. दिया गया है कि $M_d = Y(0.35 - i)$ तथा $Y = 60{,}000$
   (अ) मुद्रा की मांग ज्ञात करें जबकि ब्याज दर 10 प्रतिशत है।
   (ब) यदि Y में 50 प्रतिशत की कमी होती है, तो मुद्रा की मांग में प्रतिशत क्या अन्तर आएगा ?

…………………………………………………………………………………………

…………………………………………………………………………………………

…………………………………………………………………………………………

…………………………………………………………………………………………

3. दिया गया है कि $M_d = Y\,(0.25 - i)$, $M_s = 20$ तथा Y = 100

(अ) ब्याज की संतुलन दर ज्ञात करें।

(ब) यदि केंद्रिय बैंक ब्याज दर में 10 प्रतिशत वृद्धि करना चाहता है तो मुद्रा की आपूर्ति किस स्तर पर निर्धारित होनी चाहिए ?

....

....

....

....

....

9.6 सार–संक्षेप

इस इकाई में हमने मुद्रा परिमाण सिद्धांत के दो दृष्टिकोणों के माध्यम से मुद्रा की आपूर्ति तथा कीमत स्तर के मध्य संबंध को सीखा है। ये फिशर दृष्टिकोण तथा कैंम्ब्रिज दृष्टिकोण हैं। इन दृष्टिकोणों का आधारभूत निष्कर्ष समान है:

मुद्रा की आपूर्ति में वृद्धि कीमत स्तर में आनुपातिक वृद्धि का कारण बनती है। हमने मुद्रा की मांग के बारे में भी सीखा है। लोग मुद्रा क्यों रखते हैं इसके तीन कारण हैं – विनिमय, पूर्वोंपाय एवं सट्टा उद्देश्य। मुद्रा का मांगफलन ब्याज की दर का ह्रासमान फलन है तथा इसे एक दिये हुए आय स्तर पर बनाया जाता है। मुद्रा की आपूर्ति को केंद्रिय बैंक द्वारा निर्धारित किया जाता है। मुद्रा की मांग तथा मुद्रा की आपूर्ति के प्रतिच्छेदन बिन्दु पर मुद्रा बाजार संतुलन में होता है। मौद्रिक आय में वृद्धि ब्याज दर में वृद्धि करती है, जबकि मुद्रा की आपूर्ति में वृद्धि ब्याज की दरों को घटाती है।

9.7 बोध प्रश्नों के उत्तर अथवा संकेत

बोध प्रश्न 1

1. औसतन मुद्रा के रखने में कमी होती है, K घटता है तथा V बढ़ता है।
2. यह दाँयी ओर खिसकाव होता है।

बोध प्रश्न 2

1. भाग 9.2 और 9.3 देखें।
2. भाग 9.3 देखें।

बोध प्रश्न 3

1. भाग 9.4 देखें।
2. वर्णन के लिए चित्र 9.1 का प्रयोग करें।
3. क्रेडिट कार्ड का प्रयोग करने वाले लोग माह के अंत में भुगतान कर सकते हैं न कि जब वे लेन–देन करते हैं। इसलिए क्रेडिट–कार्ड नकद मुद्रा अपने पास रखने के औसत को घटाता है, जिससे मुद्रा की मांग कम हो जाती है।

बोध प्रश्न 4

1. भाग 9.4 देखें तथा चित्रों 9.2, 9.3 और 9.4 का प्रयोग करें।

2. (अ) 15,000
   (ब) मुद्रा की मांग भी 50% घटती है।

3. (अ) हमारे पास M_d = Y (0.25 – i), $M_s = 20$ तथा Y = 100 हैं।
   संतुलन स्तर के आधार पर 100 (0.25– i) = 20 अतः i = (25 – 20)/100 = 5%

   (ब) संतुलन ब्याज दर 5% से 10% दोगुनी होगी, मुद्रा की आपूर्ति 20 से घटकर 15 हो जानी चाहिए।
   100 (0.25 – 0.1) = 20 + x
   अतः x = (15 – 20) = – 5

ignou
THE PEOPLE'S
UNIVERSITY

इकाई 10 मौद्रिक नीति*

इकाई की रूपरेखा

10.0 उद्देश्य

10.1 विषय प्रवेश

10.2 मौद्रिक नीति के उद्देश्य

10.3 मौद्रिक नीति के साधन

10.3.1 परिमाणात्मक साधन

10.3.2 गुणात्मक साधन

10.4 भारत में मौद्रिक नीति

10.5 परिमाणात्मक सहजता

10.6 सार–संक्षेप

10.7 बोध प्रश्नों के उत्तर अथवा संकेत

10.0 उद्देश्य

इस इकाई को पढ़ने के बाद, आप निम्नलिखित में सक्षम होंगे:

- केंद्रीय बैंक की भूमिका का वर्णन करना;
- केंद्रीय बैंकों द्वारा अपनाई गई मौद्रिक नीति के प्रकारों की व्याख्या करना;
- मौद्रिक नीति के उद्देश्यों की पहचान करना; तथा
- मौद्रिक नीति के संचालन के विभिन्न सामुद्रों या उपस्करों की व्याख्या करना।

10.1 विषय प्रवेश

इकाई 5 में, हमने सीखा है कि कैसे मुद्रा की आपूर्ति में वृद्धि से ब्याज दर में कमी आती है। ब्याज दर में कमी से निवेश में वृद्धि होती है, जिसके परिणामस्वरूप सकल मांग में वृद्धि होती है, और अर्थव्यवस्था के सकल घरेलु उत्पाद (जीडीपी) में वृद्धि होती है। हालांकि बहुत कम ब्याज दर लोगों को बैंकों जैसे वित्तीय संस्थानों में अपनी बचत रखने से हतोत्साहित करेगी। जैसा की हमने इकाई 5 में 'तरलता जाल' की अवधारणा का वर्णन किया है जो बहुत कम ब्याज दर पर काम कर सकती है। दूसरी ओर, ब्याज की उच्च्य दर से उधार की लागत (इस प्रकार उत्पादन की लागत) बढ़ जाएगी, जिससे ऋण की मांग कम हो जाएगी, जिससे बदले में निवेश और आर्थिक संवृद्धि का स्तर कम हो जाएगा।

इसके अलावा, आपूर्ति पक्ष से, मुद्रा की पर्याप्त आपूर्ति अर्थव्यवस्था को सुचारू कार्यप्रणाली की सुविधा देती है जबकि अत्यधिक मुद्रा आपूर्ति से मुद्रास्फीति हो सकती है। इस प्रकार एक देश के लिए ब्याज की उचित दर तय करना महत्वपूर्ण है। इसी तरह, यह तय करना जरूरी है कि मुद्रा की उतनी ही मात्रा उपलब्ध कराई जाए ताकि अर्थव्यवस्था सुचारू रूप से चले। इस इकाई में हम इस बात पर चर्चा करेंगे कि मुद्रा की आपूर्ति क्यों और कैसे होती है और एक अर्थव्यवस्था में ऋण या सीख की मांग का प्रबंधन कैसे होता है ।

* सुश्री प्रीति अग्रवाल, सहायक प्राध्यापक, कॉलेज ऑफ वोकेशनल स्टडीज़, दिल्ली विश्वविद्यालय

ignou THE PEOPLE'S UNIVERSITY

मुद्रा की मांग और आपूर्ति मौद्रिक प्राधिकरण द्वारा विनियमित होती है, जो आमतौर पर देश का केंद्रीय बैंक होता है।

जैसा कि आप जानते हैं की किसी देश का केंद्रीय बैंक कैसे बहुत सारे कार्यों का निर्वाहन करता है। केंद्रीय बैंक के पारंपरिक कार्य, जैसे कि बैंको का बैंक (यानी, किसी देश का शीर्ष बैंक) और 'अंतिम उपाय का ऋणदाता' अभी भी लागू होता है। हालांकि, अर्थव्यवस्था के स्थिरीकरण और देश के समग्र संवृद्धि से संबंधित कई और कार्य सामने आए हैं। भारत में, भारतीय रिजर्व बैंक (RBI) मुद्रा की आपूर्ति की निगरानी और विनियमन और ऋण की मांग को पूरा करने वाला देश का शीर्ष बैंक है। ऐसा करने में, आरबीआई अन्य केंद्रीय बैंकों की तरह आर्थिक संवृद्धि, कीमत स्थिरता, ऋण तक आसान पहुंच और अर्थव्यवस्था के सुचारू कामकाज जैसे कारकों को ध्यान में रखता है। मौद्रिक नीति कई नीति उपस्करों के माध्यम से चलाई जाती है जैसा कि हम इकाई में बाद में सीखेंगे। भारतीय रिज़र्व बैंक के निम्नलिखित कार्य हैंः

(i) मौद्रिक नीति की रचना;

(ii) बैंकिंग और गैर–बैंकिंग वित्तीय संस्थानों का विनियमन और पर्यवेक्षण;

(iii) मुद्रा, विदेशी मुद्रा और सरकारी प्रतिभूति बाजारों और साथ ही कुछ वित्तीय व्युत्पन्नों का नियमन;

(iv) केंद्र और राज्य सरकारों के लिए ऋण और नकद प्रबंधन;

(v) विदेशी मुद्रा भंडार का प्रबंधन;

(vi) विदेशी मुद्रा प्रबंधन – चालू और पूंजी खाता प्रबंधन;

(vii) बैंकों का बैंक;

(viii) केंद्र और राज्य सरकारों का बैंक;

(ix) भुगतान और निपटान प्रणाली की निगरानी;

(x) मुद्रा प्रबंधन;

(xi) संवृद्धिात्मक भूमिका; तथा

(xii) आँकड़ों के अनुसंधान और संग्रहण के कार्य करना।

समय और अर्थव्यवस्था में संरचनात्मक परिवर्तनों के साथ, अर्थव्यवस्था का मौद्रिक प्रबंधन बहुत महत्वपूर्ण हो गया है। भारीतय रिज़र्व बैंक बैंकिंग और गैर–बैंकिंग वित्तीय संस्थानों के लिए विनियामक नीति ढांचे को लागू करता है, जिसका उद्देश्य लोगों को बैंकिंग प्रणाली तक पहुंच प्रदान करना, जमाकर्ताओं के हितों की रक्षा करना और वित्तीय प्रणाली के समग्र स्वास्थ्य को बनाए रखना है। इनके साथ–साथ सार्वजनिक ऋण का प्रबंधन, विदेशी विनिमय दर और विदेशी मुद्रा भंडार का प्रबंधन, ब्याज दर का निर्धारण, मुद्रास्फीति दर का रखरखाव और उच्च आर्थिक संवृद्धि की सुविधा काफी जटिल हो गई हैं।

10.2 मौद्रिक नीति के उद्देश्य

मौद्रिक नीति एक ऐसा तंत्र है जिसके माध्यम से किसी अर्थव्यवस्था में मुद्रा की आपूर्ति और मांग को विनियमित किया जाता है। मौद्रिक नीति के उद्देश्यों को पूरा करने के लिए

मुद्रा की आपूर्ति और मांग पर इस तरह के नियमों की अपेक्षा की जाती है। हम इस इकाई में मौद्रिक नीति के उद्देश्यों या लक्ष्यों के बारे में चर्चा करेंगे।

आपको ध्यान देना चाहिए कि मौद्रिक नीति के उद्देश्यों और लक्ष्यों में अंतर है। मौद्रिक नीति के उद्देश्य उस दिशा को इंगित करते हैं जिसमें नीति चर का उद्देश्य होना चाहिए, अर्थात, मुद्रास्फीति को कम करना, पूर्ण रोजगार प्राप्त करना, उच्च आर्थिक संवृद्धि प्राप्त करना।

दूसरी ओर, मौद्रिक नीति के लक्ष्य मौद्रिक नीति के उपस्करों के माध्यम से मुद्रा आपूर्ति, बैंक ऋण, और अल्पकालिक ब्याज दरों जैसे लक्ष्य हैं।

एक केंद्रीय बैंक का एक ही उद्देश्य या कई उद्देश्य हो सकते हैं। आज अधिकांश केंद्रीय बैंकों का प्राथमिक उद्देश्य कीमत स्थिरता है। कीमत स्थिरता का मतलब यह नहीं है कि अर्थव्यवस्था में कोई कीमत वृद्धि नहीं होनी चाहिए। बल्कि इसका उद्देश्य मध्यम मुद्रास्फीति है। बहुत बार, कई देशों, मौद्रिक नीति ने मुद्रास्फीति दर को लक्षित किया है। भारत में भी इस तरह के मुद्रास्फीति लक्ष्यीकरण का पालन किया जाता है (हम अगली दो इकाइयों में मुद्रास्फीति के बारे में विस्तार से चर्चा करेंगे)। 1990 में पहली बार न्यूजीलैंड में मुद्रास्फीति का लक्ष्य रखा गया था। इसके बाद कनाडा, यूनाइटेड किंगडम, स्वीडन, ऑस्ट्रेलिया, चिली, पोलैंड आदि जैसे कई देशों ने 1990 के दशक के दौरान मौद्रिक नीति के उद्देश्य के रूप में मुद्रास्फीति को लक्षित किया। भारत ने औपचारिक रूप से भारीतय रिज़र्व बैंक अधिनियम को बदल कर 2016 में मुद्रास्फीति लक्ष्यीकरण को अपनाया। तदानुसार, भारत में मौद्रिक नीति के लिए लक्ष्य चर 4 प्रतिशत की मुद्रास्फीति दर है। भारतीय रिज़र्व बैंक इस तरह से मौद्रिक नीति बनाता है कि मुद्रास्फीति की दर 2 प्रतिशत से 4 प्रतिशत प्रति वर्ष की सीमा में रहे।

2016 से पहले, 1998 से, भारत ने मौद्रिक नीति के उद्देश्यों के रूप में कई संकेतक (indicators) अपनाएये। इस दृष्टिकोण के तहत भारतीय रिज़र्व बैंक ने मुद्रा, ऋण, उत्पादन, व्यापार, पूंजी प्रवाह, राजकोषीय घाटा, मुद्रास्फीति दर और विनिमय दर जैसे कई लक्ष्य चरों पर विचार किया। हम किसी अर्थव्यवस्था के कुछ प्रमुख लक्ष्यों के बारे में विस्तार से बताते हैं, ताकि आपको उनके महत्व का अंदाजा हो जाए।

1. उच्च आर्थिक संवृद्धि

अर्थव्यवस्था का एक महत्वपूर्ण उद्देश्य अधिकतम संभव आर्थिक संवृद्धि को प्राप्त करना है। आर्थिक संवृद्धि से प्रति व्यक्ति आय अधिक होती है और लोगों के जीवन स्तर में सुधर होता है है। जैसा कि पहले बताया गया था, आर्थिक संवृद्धि को गति देने के लिए उच्च निवेश महत्वपूर्ण है। यदि देश के संसाधनों का अल्प प्रयोग हो रहा हो, तो एक विस्तारवादी मौद्रिक नीति अपनाई जा सकती है।

2. पूर्ण रोजगार स्तर

अर्थव्यवस्था का एक अन्य महत्वपूर्ण उद्देश्य लोगों को रोजगार देने का प्रावधान है। हम मानते हैं कि मानव संसामुद्रा सहित संसामुद्रों की बेरोजगारी अर्थव्यवस्था में मौजूद है। आगे, मंदी की अवधि के दौरान बेरोजगारी का स्तर बढ़ता है। इस प्रकार उन नीतियों को तैयार करने की आवश्यकता है जो रोजगार पैदा करती हैं और देश को पूर्ण रोजगार की ओर ले जाती हैं। उत्पादन या संभावित उत्पादन के पूर्ण रोजगार स्तर पर, उत्पादन के सभी कारक (श्रम सहित) पूरी तरह से नियोजित होते हैं। इस तरह के उत्पादन को पूर्ण क्षमता रोज़गार भी कहते है। मौद्रिक नीति समग्र मांग को प्रभावित करके पूर्ण क्षमता वाले उत्पादन को साकार करने में मदद कर सकती है।

3. कीमत स्थिरता

कीमत स्थिरता, जैसा कि पहले उल्लेख किया गया है, इसका मतलब यह नहीं है कि कीमतों को पूरी तरह स्थिर रहना चाहिए; इसका मतलब है कि कीमत वृद्धि मध्यम होनी चाहिए।

कीमत स्थिरता के उद्देश्य को आर्थिक संवृद्धि और पूर्ण रोजगार जैसे अन्य उद्देश्यों के साथ टकराव हो सकती है। पूर्ण क्षमता उत्पादन से परे एक विस्तारवादी मौद्रिक नीति के माध्यम से कुल मांग में वृद्धि से मुद्रास्फीति में परिणाम हो सकता है। अगर कुल मांग में कमी होती है, तो अर्थव्यवस्था में अपस्फीति की प्रवृत्ति हो सकती है। मौद्रिक नीति का उद्देश्य मुद्रास्फीति और अपस्फीति दोनों स्थितियों से बचना होता है।

4. विनिमय दर स्थिरता

मौद्रिक नीति किसी अर्थव्यवस्था के भुगतान संतुलन को प्रभावित कर सकती है। ब्याज दर अर्थव्यवस्था में विदेशी निवेश में महत्वपूर्ण भूमिका निभाती है। यदि ब्याज दर में गिरावट होती है, तो इसका परिणाम पूंजी के बहिर्वाह में हो सकता है। नतीजतन, विदेशी मुद्रा की मांग बढ़ जाती है और इसके परिणामस्वरूप घरेलू मुद्रा का कीमतह्रास होता है। मुद्रा के कीमतह्रास के कई परिणाम हो सकते हैं – (विदेशी मुद्रा के संदर्भ में घरेलू मुद्रा के कीमत में गिरावट;) विदेशी माल अधिक महंगा हो जाता है; और कच्चे माल जैसी आवश्यक वस्तुओं के आयात में गिरावट हो सकती है जिसके परिणामस्वरूप जीडीपी में कमी आती है। जैसा कि घरेलू सामान और सेवाएं विदेशी मुद्रा (कीमतह्रास के कारण) के मामले में सस्ती हो जाती हैं, देश का निर्यात बढ़ सकता है जो भुगतान की स्थिति के संतुलन में सुधार करता है। हालांकि अंतिम परिणाम कई कारकों पर निर्भर करता है जैसे कि आयात और निर्यात की लोच, और वैश्विक आर्थिक वातावरण (मंदी, युद्ध, वैश्विक कीमत स्तर, आदि)।

बोध प्रश्न – 1

1. मौद्रिक नीति के विभिन्न उद्देश्य क्या हैं?

   ....

   ....

   ....

   ....

2. किसी अर्थव्यवस्था के परस्पर विरोधी उद्देश्यों के मद्देनजर मौद्रिक नीति के महत्व को समझाएँ।

   ....

   ....

   ....

   ....

10.3 मौद्रिक नीति के साधन

साख (credit) को नियंत्रित करने के लिए मौद्रिक नीति के उपस्करों (instruments) को दो श्रेणियों में विभाजित किया गया है, परिमाणात्मक (quantitative) और गुणात्मक

(qualitative)। परिमाणात्मक उपस्कर प्रकृति में गैर–भेदभावपूर्ण हैं, उदाहरण के लिए, जब किसी देश के केंद्रीय बैंक द्वारा एक निश्चित ब्याज दर निर्धारित की जाती है, तो यह दर पूरे देश की बैंकिंग प्रणाली पर लागू होती है। इसके विपरीत, गुणात्मक / चयनात्मक उपाय समाज के एक वर्ग से दूसरे तक भिन्न होते हैं।

10.3.1 परिमाणात्मक उपस्कर

मौद्रिक नीति के महत्वपूर्ण परिमाणात्मक साख नियंत्रण उपस्कर इस प्रकार हैं:

- रेपो दर
- बैंक दर
- खुले बाजार की प्रक्रियाएं
- न्यूनतम रिजर्व निचय अनुपात में बदलाव
- तरलता अनुपात में परिवर्तन

क) रेपो रेट

मौद्रिक नीति का सबसे अधिक देखा गया और महत्वपूर्ण उपस्कर रेपो दर है। यह वह दर है जिस पर वाणिज्यिक बैंक प्रतिभूति जैसे संपार्ष्विक जमा करने पर भारतीय रिज़र्व बैंक से मुद्रा उधार लेते हैं। इसी प्रकार, वाणिज्यिक बैंक केंद्रीय बैंक में अपने अतिरिक्त भंडार जमा कर सकते हैं, जिसके लिए 'रिवर्स रेपो दर' लागू है। रेपो दर समय–समय पर भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा तय की जाती है। अन्य दरें, जैसे रिवर्स रेपो दर, बैंक दर और सीमांत स्थायी सुविधा (marginal standing facility - MSF) दर स्वचालित रूप से रेपो दर से ऊपर एक निश्चित प्रतिशत के रूप में समायोजित हो जाती हैं।

भारतीय रिज़र्व बैंक मुद्रास्फीति, आर्थिक संवृद्धि और भुगतान संतुलन के प्रबंधन के लिए रेपो दर का उपयोग करता है। जब मुद्रास्फीति की दर अधिक होती है, तो आरबीआई रेपो दर को बढ़ा सकता है ताकि ब्याज दरों में वृद्धि हो, जिससे सकल मांग में गिरावट आए। दूसरी ओर, आर्थिक वृद्धि में सुस्ती होने पर भारतीय रिज़र्व बैंक रेपो दर में कमी कर सकता है।

बैंकों को तरलता समायोजन सुविधा (liquidity adjustment facility - LAF) के तहत रेपो दर पर भारतीय रिज़र्व बैंक से उधार लेने की अनुमति है। भारतीय रिज़र्व बैंक के साथ अतिरिक्त तरलता का जमा भी एलएएफ के तहत किया जाता है। यह व्यवस्था बैंक को तरलता दबाव का प्रबंधन करने और अल्पकालिक नकदी की कमी को हल करने में मदद करती है। तरलता समायोजन सुविधा के अलावा, भारतीय रिज़र्व बैंक के पास 'सीमांत स्थायी सुविधा' (MSF) है, जो वाणिज्यिक बैंकों को रातोंरात ऋण देने का प्रावधान करती है। इसका उद्देश्य ग्राहकों द्वारा बड़े पैमाने पर नकदी की निकासी जैसे अप्रत्याशित झटके को पूरा करना है। एमएसएफ इस प्रकार रेपो दर से ऊपर एक दंडात्मक ब्याज दर प्राप्त करता है।

ख) बैंक दर

बैंक दर ब्याज की वह दर है जिस पर केंद्रीय बैंक वाणिज्यिक बैंकों और अन्य वित्तीय संस्थानों को ऋण प्रदान करता है। बैंक दर में वृद्धि से अर्थव्यवस्था में ब्याज दर बढ़ने का प्रभाव पड़ता है। इसी तरह, बैंक दर में कमी अर्थव्यवस्था में ब्याज की दर को कम करती है। उच्च बैंक दर अर्थव्यवस्था में साख निर्माण की सीमा को कम करती है जिससे सकल मांग में गिरावट होती है और इसलिए कीमतें कम होती हैं। दूसरी ओर, मंदी के चरण में कम बैंक दर का सुझाव दिया जाता है।

बैंक उधार पर बैंक दर में परिवर्तन के प्रभाव की भविष्यवाणी करना मुश्किल है। ऐसा इसलिए है क्योंकि बैंक दर स्वयं प्रमुख उधार दर नहीं है, हालांकि यह विभिन्न प्रकार के अग्रिमों के लिए आरबीआई की उधार दरों की बहुलता का आधार है। बैंक की उधारी पर बैंक दर में परिवर्तन का प्रभाव विभिन्न कारकों पर निर्भर करता है जैसे (क) उधार के भंडार पर बैंक की निर्भरता की मात्रा, (ख) उधार दरों के लिए बैंकों की मांग की संवेदनशीलता उनकी उधार दरों और उधार लेने के बीच के अंतर पर दरें (ग) किस हद तक ब्याज की अन्य दरें पहले से ही बदल गई हैं या बाद में बदल गई हैं (घ) ऋण की मांग की स्थिति और अन्य स्रोतों से मुद्रा की आपूर्ति, आदि।

उच्च बैंक दर के समय बैंकों को उधारी लेने से हतोत्साहित नहीं किया जाता, यदि बाजार की ब्याज दरें अधिक होती हैं तो बैंक दर के दर पर उधार लेकर भी व्यावसायिक बैंक उधार दी गई मुद्राराशि से अधिक लाभ की उम्मीद करते हैं।

रेपो दर और बैंक दर के बीच एक सूक्ष्म अंतर है। वित्तीय संस्थान किसी भी संपार्श्विक को प्रस्तुत किए बिना बैंक दर पर भारतीय रिज़र्व बैंक से उधार ले सकते हैं। दूसरी ओर आरबीआई द्वारा जारी प्रतिभूतियों की फिर से खरीद के लिए रेपो रेट लिया जाता है। इसके अलावा, बैंक दर रेपो रेट से अधिक है।

ग) खुले बाजार की प्रक्रियाएं

केंद्रीय बैंक सरकारी प्रतिभूतियों की बिक्री और खरीद के माध्यम से मुद्रा आपूर्ति पर नियंत्रण रखता है। 'खुले बाजार की प्रक्रिया' (open market operations) शब्द केंद्रीय बैंक द्वारा जनता और अन्य बैंकों को सरकारी प्रतिभूतियों की बिक्री/खरीद को से संदर्भित है। जबकि खुले बाजार में सरकारी प्रतिभूतियों की खरीद उच्च शक्ति वाले मुद्रा (H) को बढ़ाती है, सरकारी प्रतिभूतियों की खुले बाजार में बिक्री से H की राशि घट जाती है। 'H' में परिवर्तन के बाद, सामान्य (मुद्रा गुणक अनुच्छेद 7.5, इकाई 7 देखें) प्रक्रिया से मुद्रा की आपूर्ति (M) में परिवर्तन होता है। मुद्रास्फीति पर नियंत्रण के लिए केंद्रीय बैंक एक संकुचनकारी मौद्रिक नीति के रूप में लिए, प्रतिभूतियों को बेचकर मुद्रा की आपूर्ति कम कर देता है। गिरती कीमतों की स्थिति में, केंद्रीय बैंक अर्थव्यवस्था में मुद्रा आपूर्ति बढ़ाने के लिए प्रतिभूतियां खरीदता है। इस तरह की विस्तारवादी मौद्रिक नीति सकल मांग को बढ़ाने और अर्थव्यवस्था को मंदी से बाहर निकालने में मदद करती है।

खुले बाजार की ये प्रक्रियाएं लचीली और प्रतिवर्ती होती है। इसलिए, इन्हें मौद्रिक नियंत्रण का एक कुशल सामुद्रा माना जाता है। इसके अलावा, बैंक दर और आरक्षित आवश्यकताओं के विपरीत, यह 'घोषणा प्रभाव' से मुक्त है क्योंकि इन कार्यों के संचालन के लिए कोई पूर्व सार्वजनिक घोषणा नहीं की जानी चाहिए। H पर प्रत्यक्ष प्रभाव तत्काल है और निर्मित या नष्ट हुई H की मात्रा सटीक रूप से ज्ञात रहती है। ब्याज दर में बदलाव जैसे अप्रत्यक्ष प्रभाव भी होते ही हैं।

केंद्रीय बैंक या मौद्रिक प्राधिकरण द्वारा खुले बाजार में प्रतिभूतियों की खरीद और बिक्री को खुले बाजार के संचालन के रूप में जाना जाता है। अर्थव्यवस्था में साख को कम करने के लिए, केंद्रीय बैंक खुले बाजार में प्रतिभूतियां बेचता है। इससे कुल मांग में गिरावट और कीमत स्तर में कमी आती है। जब साख का विस्तार करना होता है, तो खुले बाजार में केंद्रीय बैंक द्वारा प्रतिभूतियों की खरीद की जाती है। इससे अर्थव्यवस्था में सकल मांग और उत्पादन स्तर में वृद्धि होती है।

घ) नकद आरक्षित अनुपात

कुल परिसंपत्तियों का एक निश्चित अंश हमेशा बैंकों द्वारा नकदी के रूप में आंशिक रूप से सांविधिक आरक्षित आवश्यकताओं का पालन करने के लिए और आंशिक रूप से दिन–प्रतिदिन नकद भुगतानों को पूरा करने के लिए रखा जाता है।

नकद को 'हाथ में नगदी' के रूप में और 'केंद्रीय बैंक के साथ नकद शेष' के रूप में आयोजित किया जाता है। इन्हें बैंकों के नकदी भंडार के रूप में जाना जाता है, जिन्हें 'आवश्यक भंडार' (required reserves) और 'अतिरिक्त भंडार' (excess reserves) के रूप में वर्गीकृत किया जाता है।

केंद्रीय बैंक के साथ नकदी संतुलन रखने के लिए बैंकों को वैधानिक रूप से आवश्यक है। भारत में, RBI के पास वैधानिक रूप से नकद आरक्षित अनुपात (Cash Reserve Ratio - CRR) लगाने की शक्ति है, जो कि शुद्ध माँग और समय देनदारियों के 3–15 प्रतिशत के बीच कहीं भी हो सकती है। एक उच्च CRR का अर्थ प्रणाली में कम तरलता है। इस प्रकार जब केंद्रीय बैंक अर्थव्यवस्था में तरलता बढ़ाने की योजना बनाता है, तो यह CRR और इसके विपरीत घट जाती है।

नकद आरक्षित अनुपात देशों में भिन्न होता है। उदाहरण के लिए, 2019 में, यह ब्राजील में 45 प्रतिशत और यूरोपीय संघ में 1 प्रतिशत से कम है। भारत में, अप्रैल 2019 तक, CRR 4 प्रतिशत था। इसके अलावा, आर्थिक वातावरण के आधार पर, CRR उसी देश के लिए समय के साथ बदलता रहता है।

बैंक आवश्यक भंडार के अलावा, अतिरिक्त भंडार भी रखते हैं। ये आवश्यक भंडार से अधिक में आयोजित किए जाते हैं। इन अतिरिक्त भंडारों का उपयोग मुद्रा निकासी के लिए किया जाता है, अर्थात, जमाकर्ताओं द्वारा मुद्रा की शुद्ध निकासी, और चेक भुगतान करने के लिए किया जाता है । अतिरिक्त भंडार का बड़ा हिस्सा नकदी के रूप में हाथ में रखा जाता है, शेष छोटे हिस्से को RBI के साथ अतिरिक्त शेष के रूप में रखा जाता है।

रिजर्व आवश्यकताओं को अलग करके, आरबीआई सीआरआर का उपयोग मुद्रा की आपूर्ति को नियंत्रित करने के उपकरण के रूप में करता है। जब सीआरआर में वृद्धि किया जाता है, तो बैंक आरबीआई के पास बड़ा कैश बैलेंस रखते हैं। चूँकि भंडार 'H' या उच्च शक्ति वाले मुद्रा का एक हिस्सा है, इसका अनिवार्य रूप से मतलब है कि H का एक हिस्सा जनता से हटाए गए अतिरिक्त भंडार की मात्रा के बराबर है। दूसरी ओर, सीआरआर की मात्रा घटकर एच में आभासी वृद्धि हो जाती है जिसके परिणामस्वरूप मुद्रा की आपूर्ति में वृद्धि होती है। इस तरीके से, सीआरआर मौद्रिक नियंत्रण के सामुद्रा के रूप में कार्य करता है। मुद्रास्फीति के मामले में, सीआरआर बढ़ जाता है, इस प्रकार बैंकों की ऋण देने की क्षमता कम हो जाती है। वैकल्पिक रूप से, सीआरआर को कम करने से बैंकों द्वारा ऋण का विस्तार बढ़ता है।

ई) वैधानिक तरलता अनुपात

सीआरआर के अलावा, बैंकों को वैधानिक तरलता अनुपात (Statutory Liquidity Ratio - SLR) आवश्यकताओं को पूरा करना भी आवश्यक है। आरबीआई अधिनियम यह कहता है कि बैंकों को अपनी मांग और समय देनदारियों का एक निश्चित अंश तरल संपत्ति के रूप

में अपनी तिजोरी में रखना आवश्यक है। इसे "वैधानिक तरलता अनुपात" (SLR) कहा जाता है।

तरल संपत्ति में नकदी, सोना और अनुमोदित प्रतिभूतियां (मुख्य रूप से सरकारी प्रतिभूतियां) शामिल हैं। बैंक सरकारी प्रतिभूतियों को पसंद करते हैं क्योंकि वे ब्याज आय अर्जित करती हैं। केंद्रीय बैंक अर्थव्यवस्था में मुद्रा आपूर्ति पर नियंत्रण के लिए SLR का उपयोग करता है।

SLR बढ़ने से अर्थव्यवस्था में तरलता कम हो जाती है और इसके विपरीत। जुलाई 2019 तक, भारत में SLR दर 18.75 प्रतिशत थी। हालांकि, अर्थव्यवस्था में तरलता का प्रबंधन करने के लिए RBI द्वारा CRR का अधिक सक्रिय रूप से उपयोग किया जाता है।

10.3.2 गुणात्मक उपस्कर

गुणात्मक उपस्कर से अर्थव्यवस्था में मुद्रा की मात्रा में परिवर्तन आवश्यक नहीं होता। ये पॉलिसी नीति सामुद्रा के विभिन्न उपयोगों के बीच भेदभाव करने के लिए उपयोग किए जाते हैं।

इस प्रकार इन उपस्करों का उपयोग विशिष्ट उद्देश्यों के लिए ऋण को विनियमित करने के लिए किया जाता है। कुछ उपस्कर इस प्रकार हैं:

क) चयनात्मक साख नियंत्रण

चयनात्मक साख नियंत्रण केंद्रीय बैंकों द्वारा साख नियंत्रण की गुणात्मक विधि से संबंधित है। केंद्रीय बैंक प्राथमिकता वाले क्षेत्रों में ऋण को प्रवाहित करने के लिए कदम उठा सकता है। इसी तरह, यह कुछ क्षेत्रों के लिए साख पर प्रतिबंधात्मक उपाय लागू कर सकता है।

भारत में, इस तरह के नियंत्रणों का इस्तेमाल खाद्यान्न जैसी आवश्यक वस्तुओं की सट्टा/जमाखोरी को रोकने के लिए किया गया है ताकि उनकी कीमत नियंत्रित रहे। जब ऐसे भंडारों को खरीदने और रखने के लिए ऋण प्रवाह प्रतिबंधित होता है, तो व्यापारी इन वस्तुओं की बाजार आपूर्ति बढ़ाते हैं और उनकी कीमतें उतनी नहीं बढ़ती हैं। इसलिए, चयनात्मक ऋण नियंत्रण मुद्रास्फीति को कम करने में मदद करता है। आपको भारतीय मामले में चयनात्मक ऋण नियंत्रण के कई उदाहरण मिलेंगे। कृषि क्षेत्र और लघु उद्योगों के लिए ऋण सुलमता चयनात्मक ऋण नियंत्रण के उदाहरण हैं।

ख) अंतर आवश्यकताएँ

अंतर ऋण राशि के उस हिस्से को संदर्भित करता है जो बैंक वित्त नहीं करता है। उदाहरण के लिए, यदि आप घर खरीदने के लिए ऋण देने के लिए बैंक से संपर्क करते हैं, तो बैंक पूरी राशि के लिए ऋण प्रदान नहीं करेगा – यह खरीद कीमत के लगभग 80 से 85 प्रतिशत के लिए ऋण प्रदान कर सकता है। उपरोक्त का एक निहितार्थ यह है कि खरीद कीमत का 15 से 20 प्रतिशत स्वयं के मुद्रा से वित्तपोषित किया जाना चाहिए।
ऋण पर एक उच्च अंतर उधार लेने को हतोत्साहित करता है। अंतर आवश्यकताओं को बदलकर, केंद्रीय बैंक कुछ क्षेत्रों में साख प्रवाह को प्रोत्साहित कर सकता है जबकि इसे दूसरों के लिए सीमित कर सकता है। उदाहरण के लिए, कुछ क्षेत्रों को प्राथमिकता देने के लिए सरकार अंतर आवश्यकताओं को कम कर सकती है।

ग) साख राशनिंग

कुछ क्षेत्रों के लिए ऋण को सीमित करने के लिए, केंद्रीय बैंक उस राशि पर कुछ सीमा लगाकर राशन साख कर सकता है जो बैंक विशेष क्षेत्र या समाज के अनुभाग को उधार दे सकता है। साख के नियंत्रण के माध्यम से, केंद्रीय बैंक निम्नलिखित कार्य कर सकता है:

- यह किसी विशेष वाणिज्यिक बैंक को ऋण देना अस्वीकार कर सकता है
- यह वाणिज्यिक बैंकों को कृषि या छोटे पैमाने के उद्यमों जैसे प्राथमिकता वाले क्षेत्रों के लिए निश्चित प्रतिशत साख का विस्तार करने के लिए कह सकता है।

घ) नैतिक सुझाव

केंद्रीय बैंक अन्य बैंकों को चर्चा, पत्र और भाषणों के माध्यम से अपनी नीति के अनुपालन के लिए राजी करता है। इसे नैतिक सुझाव के रूप में जाना जाता है। नैतिक सुझावों को गुणात्मक और परिमाणात्मक ऋण नियंत्रण दोनों के लिए नियोजित किया जा सकता है। RBI सरकारी प्रतिभूतियों के रूप में बैंकों से अपनी संपत्ति का एक बड़ा हिस्सा रखने का आग्रह कर सकता है। यह मुद्रास्फीति की अवधि के दौरान अत्यधिक उधार लेने से बैंकों को हतोत्साहित कर सकता है। ये उपाय मुद्रा की आपूर्ति को नियंत्रित करने में मदद करते हैं। बैंक ऋण के वितरण को नियंत्रित करने के लिए भी नैतिक सुझावों का उपयोग किया जाता है।

च) प्रत्यक्ष कार्रवाई

कभी–कभी, RBI सीधे ऐसे बैंक के खिलाफ कार्रवाई कर सकता है जो उसके निर्देशों का पालन नहीं कर रहा है और व्यापक मौद्रिक नीति लक्ष्यों का उल्लंघन कर रहा हो है। उदाहरण के लिए, RBI ऐसे बैंकों को पुनर्खरीद की सुविधाओं से इंकार कर सकता है या वह बैंक दर से अधिक और दंड दर वसूल सकता है।

केंद्रीय बैंक मौद्रिक नियंत्रण के लिए विभिन्न उपकरणों के मिश्रण का उपयोग करते हैं। बैंक दर, आरक्षित आवश्यकताएं, खुले बाजार संचालन और चयनात्मक साख नियंत्रण उपायों को एक साथ अपनाया जाना चाहिए।

बोध प्रश्न – 2

1. बैंक दर और रेपो दर के बीच अंतर स्पष्ट करें।

   ....

   ....

   ....

   ....

2. तरलता समायोजन सुविधा से क्या अभिप्राय है?

   ....

   ....

   ....

   ....

3. साख नियंत्रण के परिमाणात्मक और गुणात्मक उपायों के बीच भेद बताएं।

....

....

....

....

10.4 भारत में मौद्रिक नीति

आरबीआई के नीतिगत लक्ष्य और उपस्कर घरेलू जरूरतों और वैष्विक संरचनात्मक परिवर्तनों के अनुरूप पिछले कुछ वर्षों में बदल गए हैं। शुरुआत के वर्षों में, भारतीय अर्थव्यवस्था संवृद्धि के प्रारंभिक चरण में थी। इस प्रकार बुनियादी ढांचे के निर्माण और उत्पादन क्षमता को बढ़ाने के लिए एक मजबूत आवश्यकता थी। इस चरण के दौरान राजकोषीय नीति (सरकारी राजस्व और व्यय का उपयोग) मौद्रिक नीति से अधिक महत्वपूर्ण पाई गई।

सार्वजनिक व्यय को बढ़ावा देने के प्रयास में, सरकार आमतौर पर राजकोषीय घाटे के स्तर उच्च को उच्च रखती है। इस घाटे को वित्त क्षेत्र के बिलों या सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों से उधार द्वारा वित्तपोषित किया गया था।

घाटे के वित्तपोषण (financing of deficit) की इस तरह की विधि बहुत बार स्फीतिकारी हो जाती थी; 1980 के दशक के दौरान इसका प्रभाव अधिक दिखाई दिया था। इस प्रवृत्ति पर अंकुश लगाने के लिए, 1986 में मुद्रा आपूर्ति में वृद्धि को लक्षित करने के लिए मौद्रिक नीति की रूपरेखा बदल दी गई, [विशेष रूप से M–3]। 1991 के आर्थिक सुधारों के बाद, RBI की भूमिका में एक महत्वपूर्ण परिवर्तन आया। राजकोषीय घाटे के मुद्रीकरण को रोकने के लिए कदम उठाए गए। उदाहरण के लिए कहें, 1997 तक तदर्थ ट्रेजरी बिलों को पूरी तरह से समाप्त कर दिया गया था। हालांकि, नीलामी में सार्वजनिक ऋण के प्राथमिक निर्गम के माध्यम से राजकोषीय घाटे का मुद्रीकरण जारी रहा। घाटे के वित्तपोषण के इन तरीकों को रोकने के लिए, 2006 में, आरबीआई को सार्वजनिक ऋण के प्राथमिक निर्गम में भाग लेने की अनुमति नहीं दी गई थी। 2016 से, जैसा कि पहले उल्लेख किया गया है, भारत में मौद्रिक नीति का एकमात्र उद्देश्य 2 प्रतिशत की सहिष्णुता बैंड के साथ मुद्रास्फीति लक्ष्यीकरण (inflation targeting) 4 प्रतिशत प्रति वर्ष है।

अप्रैल 1999 में, नरसिम्हम समिति (दूसरी समिति) की सिफारिशों पर, अंतरिम तरलता समायोजन सुविधा (ILAF) शुरू की गई थी। रेपो और रिवर्स रेपो दर आरबीआई की प्राथमिक नीति दरों के रूप में उभरे और तरलता का प्रबंधन करने के लिए आरबीआई के सामुद्रों के रूप में सीआरआर और एसएलआर का महत्व कम हो गया। हालांकि, ILAF एक ऊपरी दर के गैर–अस्तित्व और कोई अद्वितीय नीति दर के अभाव से ग्रस्त था। इसलिए, मई 2011 के बाद से रेपो रेट संषोधित तरलता संमंजन रूपरेखा (RLAF) के तहत एकमात्र स्वतंत्र रूप से परिवर्तनीय दर बन गया है।

2016 में, मुद्रास्फीति लक्ष्यीकरण भारत में मौद्रिक नीति का एकमात्र उद्देश्य बन गया। मौद्रिक नीति फ्रेमवर्क एग्रीमेंट (MPFA) भारत सरकार (GOI) और RBI के बीच मुद्रास्फीति को नियमित करने और वित्तीय वर्ष 2016–17 में इसे 4 प्रतिशत से नीचे लाने के लिए हस्ताक्षरित किया गया था। उपरोक्त लक्ष्यों का पालन करने के लिए RBI की ओर

से विफलता के मामले में, यह सरकार के प्रति जवाबदेह है, और भविष्य में एक निर्धारित तिथि तक इसे प्राप्त करने के लिए कारणों और उपायों का सुझाव देता है।

10.5 परिमाणात्मक सहजता

जैसा कि आपने इकाई 5 से सीखा है, जब ब्याज की दर शून्य के करीब हो, तो अर्थव्यवस्था तरलता जाल क्षेत्र में प्रवेश करती है। ऐसी परिस्थितियां हो सकती हैं जहां ब्याज दर कम है, और अर्थव्यवस्था मंदी के दौर से गुजर रही है। इस प्रकार, ब्याज दर में और कमी की गुंजाइश कम है; अन्यथा अर्थव्यवस्था एक तरलता पारा की स्थिति में चली जाएगी। यहां मौद्रिक नीति अप्रभावी होगी और केंद्रीय बैंक के मुद्रा की आपूर्ति बढ़ाने के उपायों को विफल हो जाएंगे। लोग आपूर्तित मुद्रा को धारण करने के लिए तैयार होंगे, जिससे अर्थव्यवस्था में बचत निम्न रह जाएगी। बचत के निम्न स्तर के परिणामस्वरूप, निवेश का स्तर रहेगा। जैसा कि आप इकाई 9 में देखेंगे, निवेश के निम्न स्तर के कारण कुल मांग में गिरावट होती है।

कम ब्याज दर और परिणामस्वरूप तरलता जाल (liquidity trap) की समस्या से बचने के लिए, कई केंद्रीय बैंक आर्थिक गतिविधि को बढ़ावा देने के लिए एक अलग रणनीति का सहारा लेते हैं। मुद्रा में परिमाणात्मक सहजता (quantitative easing) के रूप में सीधे वित्तीय प्रणाली में डाला जाता है, जिसे परिसंपत्ति खरीद योजना (asset purchase scheme) के रूप में भी जाना जाता है।

मुद्रा की छपाई के बजाय, केंद्रीय बैंक इलेक्ट्रॉनिक मुद्रा बनाता है, जिसका उपयोग बैंकों जैसे वित्तीय संस्थानों से बांड और प्रतिभूतियों की खरीद के लिए किया जाता है। जब बैंकों को भंडार की आवश्यकता से अधिक तरलता मिलती है, तो वे अतिरिक्त भंडार को उधार देकर लाभ कमाते हैं।

परिमाणात्मक सहजता से बांड और प्रतिभूतियों की मांग में वृद्धि होती है। इन बॉन्डों की बाजार कीमत बढ़ती है, जिससे बॉन्ड मार्केट और शेयर बाजारों के सक्रिय होने की संभावना है। स्टॉक की कीमतों में वृद्धि के साथ, लोगों की एक धारणा है कि उनकी आय और मुद्रा में वृद्धि हुई है। यह उपभोग व्यय में वृद्धि के माध्यम से कुल मांग को बढ़ावा देने जैसा है। इसके अलावा, बांड की कीमतों में वृद्धि का मतलब ब्याज की दर में गिरावट है, जो उधार की लागत को कम करेगा। यह अर्थव्यवस्था में निवेश को गति देने जैसा है। बैंकों और वित्तीय संस्थानों के पास अधिक उपयोग योग्य मुद्रा (केंद्रीय बैंक द्वारा निधियों के आपूर्ति के कारण) है जिसके परिणामस्वरूप ऋण में वृद्धि होती है और व्यापारिक निवेश और आर्थिक गतिविधि को बढ़ावा मिलता है। जब अर्थव्यवस्था ठीक हो जाती है, तो केंद्रीय बैंक इन परिसंपत्तियों को बेच देता है और बिक्री से प्राप्त नकदी को निष्फल कर देता है। इसलिए व्ययवस्था में कोई अतिरिक्त पैसा नहीं बचती है।

परिमाणात्मक सहजता का लक्ष्य बैंकिंग प्रणाली में तरलता को बढ़ाना है, ताकि बैंक आर्थिक गतिविधि को बढ़ावा देने के लिए उधार दे सकें। इस सहजता का लक्ष्य कुल मांग को बढ़ाना है, अपस्फीति से बचना है या मुद्रास्फीति को लक्ष्य से नीचे लगातार बने रहने से रोकना है। यह केंद्रीय बैंक की बैलेंस शीट और अर्थव्यवस्था के मौद्रिक आधार का जानबूझकर विस्तार है। हालांकि, इस प्रक्रिया से महंगाई बढ़ने का खतरा भी रहता है।

2008 के वित्तीय संकट के बीच, नीति निर्माता विष्व अर्थव्यवस्था को स्थिर करने के तरीकों की तलाश कर रहे थे। एक प्रतिक्रिया जो यूके और यूएस में उभरी, वह थी 'परिमाणात्मक सहजता'। यूएस फेडरल रिजर्व और बैंक ऑफ इंग्लैंड, दोनों ने, इस संकट के बाद 'इस सहजता' को अपनाया। जापान के केंद्रीय बैंक ने पहली बार 1990 के दशक में जापानी अर्थव्यवस्था में अपस्फीति को नियंत्रित करने के लिए 'परिमाणात्मक सहजता' को अपनाने की कोशिश की।

बोध प्रश्न – 3

1. भारत में मौद्रिक नीति ढांचे में बड़े बदलाव की चर्चा करें ।

   ....

   ....

   ....

   ....

   ....

2. बताइए कि 'परिमाणात्मक सहजता' कैसे काम करती है।

   ....

   ....

   ....

   ....

   ....

3. भारत में मौद्रिक नीति का प्राथमिक उद्देश्य क्या है?

   ....

   ....

   ....

   ....

   ....

10.6 सार–संक्षेप

मुद्रा नीति मुद्रा की आपूर्ति के प्रबंधन और साख की मांग के प्रबंधन से संबंधित है। इस तरह के नियंत्रण का उद्देश्य अर्थव्यवस्था के लिए निर्धारित कुछ लक्ष्यों को प्राप्त करना है। मौद्रिक नीति के उद्देश्यों को कुछ नीतिगत साधनों के माध्यम से प्राप्त किया जाता है। नीति उपस्कर प्रकृति में परिमाणात्मक या गुणात्मक हो सकते हैं। परिमाणात्मक उपस्कर रेपो दर, बैंक दर, खुले बाजार संचालन, आरक्षित आवश्यकताएं, आदि हैं। गुणात्मक उपस्करों में चयनात्मक साख नियंत्रण, नैतिक सुझाव, इत्यादि शामिल है, हालांकि, तरलता पारा की अवस्था में सामान्य उपकरण काम नहीं करते हैं। बैंकिंग प्रणाली में बहुत कम राषि उधार हेतु रहती है। इसलिए, केंद्रीय बैंक परिमाणात्मक सहजता को अपना सकते हैं जो बैंकिंग प्रणाली में तरलता को नियंत्रित करता है और बैंकों की उधार दरों को कम करता है।

10.7 बोध प्रश्नों के उत्तर अथवा संकेत

बोध प्रश्न – 1

1. मौद्रिक नीति के विभिन्न उद्देश्य कीमत स्थिरता, उच्च आर्थिक संवृद्धि, पूर्ण रोजगार और स्थिर विनिमय दर हो सकते हैं। विवरण के लिए खंड 10.2 देखें।

2. खंड 10.2 देखें और उत्तर दें। आपको यह बताना चाहिए कि विभिन्न उद्देश्य एक–दूसरे से कैसे टकराते हैं। आप विभिन्न उद्देश्यों पर ब्याज दर में कमी के प्रभाव पर विचार कर सकते हैं – यह किस दिशा में आर्थिक संवृद्धि, बेरोजगारी, कीमत स्थिरता और भुगतान संतुलन को प्रभावित करता है।

बोध प्रश्न – 2

1. रेपो दर केंद्रीय बैंक द्वारा संपार्ष्विक जमा करने के खिलाफ अल्पावधि उधार के लिए केंद्रीय बैंक द्वारा लगाए गए ब्याज की दर है। बैंक दर वाणिज्यिक बैंक द्वारा लिए गए उधार पर केंद्रीय बैंक द्वारा लगाए गए ब्याज की दर है। बैंक दर रेपो रेट से अधिक होती है।

2. आरबीआई के साथ वाणिज्यिक बैंकों द्वारा अल्पावधि उधार (तरलता की कमी के मामले में) और जमा (अतिरिक्त भंडार के मामले में) को तरलता समायोजन सुविधा (एलएएफ) के माध्यम से व्यवस्थित किया जाता है।

3. परिमाणात्मक उपाय मुद्रा की आपूर्ति को प्रभावित करते हैं; गुणात्मक उपाय नहीं करते हैं। परिमाणात्मक उपाय सार्वभौमिक हैं; गुणात्मक उपाय क्षेत्र विशिष्ट हैं। विवरण के लिए खंड 10.3 देखें।

बोध प्रश्न – 3

1. खण्ड 10.4 देखें और उत्तर दें।

2. खण्ड 10.5 का संदर्भ लें और उत्तर दें।

3. मुद्रास्फीति लक्ष्यीकरण।

शब्दावली

अतिमुद्रास्फीति (Hyper-inflation)	:	जब मुद्रास्फीति की दर बहुत ऊँची हो जाती है। अक्सर, कई देशों में यह प्रसंग देखा गया है। उदाहरणार्थ, हाल के वर्षों में, ज़िम्बाब्वे में 175 प्रतिशत प्रतिवर्ष की मुद्रास्फीति की दर दिखाई दी है।
अनैच्छिक बेरोज़गारी	:	ऐसी स्थिति, जहां बेरोज़गारी स्वैच्छिक नहीं है, व्यक्ति नौकरी ढूँढ़ रहा है, मगर नौकरी मिल नहीं रही है।
आर्थिक एजेंट	:	आर्थिक लेन–देन, जैसे, उत्पादन/आय सृजन/पूँजी निर्माण के कार्य में संलग्न समूह। आर्थिक एजेंटों का वर्गीकरण उत्पादक, गृहस्थ, पूँजी–क्षेत्र, सरकारी क्षेत्र एवं शेष विश्व के बीच किया जा सकता है।
आर्थिक लेन–देन	:	उत्पादन, आय सृजन एवं पूँजी निर्माण से संबंधित लेन–देन।
अंतिम व्यय	:	उपभोग की वस्तुओं पर गृहस्थों द्वारा, पूँजीगत वस्तुओं पर उद्यमों द्वारा, तथा शुद्ध निर्यातों पर शेष विश्व द्वारा, किया गया व्यय।
आवासीय निवेश (Residential Investment)	:	नए मकानों और इमारतों के निर्माण पर किए गए निवेश को आवासीय निवेश कहा जाता है।
आंशिक रिजर्व बैंकिंग प्रणाली	:	ऐसी प्रणाली जिसमें बैंक, अपने मांग जमा एवं सावधि दायित्वों का निश्चित अंश, केन्द्रिय–बैंक के पास नकदी में रखना आवश्यक है।
अपस्फीति **(dis-inflation)**	:	सामान्य कीमत स्तर में निरंतर कमी का होना।
अति–मुद्रास्फीति	:	यह मुद्रास्फीति की दर में एक बहुत तेजी से वृद्धि है, जिसमें पैसा अपने मूल्य को उस सीमा तक खो देता है, जहां विनिमय के वैकल्पिक माध्यम का प्रयोग होने लगता हैं।
अपेक्षित मुद्रास्फीति	:	मुद्रास्फीति की अपेक्षित दर, जिसके परिणामस्वरूप आय और धन का बहुत कम पुनर्वितरण होता है।
अनोपक्षित मुद्रास्फीति	:	मुद्रास्फीति जो अपेक्षित नहीं होती है। यह आय और धन का बहुत पुनर्वितरण (re-distribution) करती है।
आय–अवकाश समप्रत्ययन (trade-off)	:	वेतन दर में परिवर्तन के कारण अवकाश/श्रम में बदलाव के कारण आय में परिवर्तन।
अदृश्य हाथ	:	एडम स्मिथ द्वारा गढ़ा गया शब्द, जिसका अर्थ था, कि सरकार को अक्सर और बहुत दृढ़ता से अर्थव्यवस्था के संचालन में हस्तक्षेप नहीं करना चाहिए।
आईएस वक्र (IS curve)	:	निवेश बचत वक्र, जो ब्याज दर और आय में विलोम संबंध (inverse relationship) दिखाता है।

औसत उपभोग प्रवृत्ति **(average propensity to consume)**	:	आय में उपभोग व्यय का अनुपात, इसकी गणना ऐसे होती है $\left(\frac{C}{Y}\right)$.
उद्यम	:	एक अर्थव्यवस्था की साधन–सेवाओं के प्रयोग से, जहां वस्तुओं और सेवाओं का उत्पादन होता हैं।
उच्च शक्ति मुद्रा **(High powered money)**	:	M0 को मौद्रिक आधार अथवा केंद्रिय बैंक मुद्रा अथवा उच्च शक्ति प्राप्त मुद्रा नामों से जाना जाता है।
उपभोक्ता कीमत सूचकांक	:	उपभोक्ता कीमत सूचकांक, वस्तु और सेवाओं के एक समूह जो उपभोक्ता कीमतों में वृद्धि की दर का प्रतिनिधित्व करता है।
उत्पादन फलन	:	उपलब्ध उत्पादन की मात्रा उत्पादन के कारकों (आदानों) और उपलब्ध प्रौद्योगिकी संबंध दिखाता है।
उत्पादन का मूल्य **(Value of Output)**	:	एक वित्तीय वर्ष के दौरान एक फर्म के द्वारा उत्पादित सभी वस्तुओं एवं सेवाओं के बाजार मूल्य को उत्पादन का मूल्य कहते हैं।
एक साथ संतुलन	:	वस्तु बाजार और मुद्रा बाजार में एक साथ संतुलन।
एक देश के सामान्य निवासी **(Normal Resident of a Country)**	:	एक व्यक्ति जो एक देश में सामान्यतः रहता है, तथा जिसकी आर्थिक रूचि उस देश में केन्द्रित है।
ऋण पत्र (बॉन्ड)	:	यह धारक को भविष्य में निश्चित तारीखों पर कुछ निश्चित धनराशि भुगतान करने का वादा है।
केंजीय प्रतिमान **(Keynesian Model)**	:	यह मॉडल केन्स की पुस्तक 'General Theory' में दी गई अवधारणाओं पर आधारित है। यह मानता है, कि जब तक अर्थव्यवस्था मे बेराज़गारी विद्यमान होती है, तब तक माँग स्वयं ही अपनी आपूर्ति सृजित करती है।
कीमत स्तर	:	किसी देश में उत्पादित सभी वस्तुओं एवं सेवाओं की कीमतों का औसत कीमत स्तर।
कर्मचारियों का मुआवज़ा	:	उद्यमियों द्वारा गृहस्थों को उनकी श्रम सेवाओं के लिए दिया जाने वाला पारितोषिक (reward)।
कीमत–जनित मुद्रास्फीति	:	अर्थव्यवस्था में, उत्पादन की कीमतों, में होने वाली वृद्धि से होने वाली सामान्य कीमत स्तर में निरंतर वृद्धि।
केन्जियन विचार क्षेत्र	:	जब LM वक्र क्षैतिज होता है और केवल सरकारी व्यय आय स्तर को बढ़ाता है।
खुली अर्थव्यवस्था	:	वह अर्थव्यवस्था, जो शेष विश्व में लेन–देन करती है।

खुले बाजार की प्रक्रियाएं	:	केंद्रीय बैंक द्वारा सरकारी प्रतिभूतियों को जनता या बैंक से बिक्री/खरीद।
गृहस्थ	:	यह क्षेत्र उद्यमों को साधन सेवाएँ प्रदान करता है। और प्राप्त साधन आय से अपनी अंतिम उपभोग की आवश्यकताओं की पूर्ति करता है, एवं शेष आय की बचत करता है। बाद में ये बचतें पूँजी क्षेत्र को उपलब्ध करवायी जाती हैं।
गैर–विभागीय उधम	:	वे सरकारी उद्यम, जिनके लिए स्वायत्त निगमों की स्थापना की जाती है। इन उद्यमों द्वारा उत्पादित वस्तुओं और सेवाओं की कीमत पर बेचा जाता है। ये सार्वजनिक क्षेत्र में स्थापित लाभ कमाने वाले उद्यम हैं।
गुणक	:	वह राशि जिसके द्वारा एक इकाई द्वारा स्वायत्त खर्च बढ़ने पर संतुलन आय में बदलाव होता है।
घरेलू उत्पाद से निजी क्षेत्र को प्राप्त आय	:	निजी क्षेत्र को एक वर्ष में प्राप्त साधन आय।
घिसावट **(depreciation)**	:	सामान्यतः पूँजीगत सम्पति में टूट–फूट और उसके पुराने होने से मूल्य में होने वाली कमी।
चक्रीय प्रवाह **(circular flow)**	:	यह लेन–देनकर्ताओं के बीच वस्तुओं और सेवाओं एवं मुद्रा का प्रवाह हैं।
तत् प्रति तत् **(quid pro quo)**	:	एक विनिमयकर्ता द्वारा जब कुछ प्राप्त होने के बदले में कुछ दिया जाए तो उसे तत् प्रति तत् कहतें है।
चपल मुद्रा **(Hot Money)**	:	जो मुद्रा, सट्टागत लाभ की तलाश में, एक देश से दूसरे देश में शीघ्रता से विचरण करती है।
चालू खाता	:	भुगतान संतुलन BOP का चालू खाता माल और सेवाओं में अंतर्राष्ट्रीय व्यापार (कारक सेवाओं सहित) के कारण विदेशियों को भुगतान और भुगतान से प्राप्त करता है।
तरलता वरीयता क्षेत्र **(Liquidity Preference)**	:	मुद्रा की जिस भी मात्रा की आपूर्ति की जाती है, लोग उसे अपने पास रखने के लिए तत्पर हैं, जो मौद्रिक नीति को पूर्णतः अप्रभावशाली बनाता है।
त्याग अनुपात **(sacrifice ratio)**	:	यह मुद्रास्फीति को एक प्रतिशत नीचे लाने के लिए उत्पादन के प्रतिशत नुकसान को संदर्भित करता है।
तरलता पाश **(liquidity trap)**	:	ब्याज की बहुत कम दर (लगभग शून्य) पर, लोग मुद्रा की किसी भी राशि को अपने पास ही रखना चाहते हैं, और ब्याज–देने वाली परिसंपत्तियों में दिलचस्पी नहीं रखते।
थोक कीमत सूचकांक **(Wholesale Price Index)**	:	यह उत्पादों की थोक कीमतों में वृद्धि का प्रतिनिधित्व करता है।
दोहरी गणना **(Double Counting)**	:	यह एक ही वस्तु के एक से अधिक बार लेखांकन की समस्या है। इस समस्या से बचने के लिए, केवल अन्तिम वस्तुओं एवं सेवाओं पर ही विचार किया जाता हैं।

निवेश	:	एक वर्ष में एक अर्थव्यवस्था में पूँजीगत वस्तुओं का उत्पादन।
निवल घरेलू पूँजी निर्माण	:	एक अर्थव्यवस्था में एक वर्ष में कुल पूँजीगत उत्पादन तथा स्टॉक में वृद्धि का वह भाग, जो उस अर्थव्यवस्था के कुल पूँजी स्टॉक में वृद्धि के लिए प्रयुक्त होता है।
निजी आय	:	एक वर्ष में एक अर्थव्यवस्था के गृहस्थों तथा निजी क्षेत्र के उद्यमों को प्राप्त साधन आय तथा हस्तांरित आय का योग।
निजी अंतिम उपभोग व्यय	:	एक वर्ष में, एक अर्थव्यवस्था के गृहस्थों द्वारा अंतिम उपभोग के लिए, वस्तुओं और सेवाओं पर किया गया व्यय।
नकद आरक्षित अनुपात (CRR)	:	जिसे बैंक को अपनी बैंक जमा का प्रतिशत जो केंद्रीय बैंक के पास रखना आवश्यक है। भारत में, 2019 में CRR 4 प्रतिशत है। यदि रु 100 एक बैंक में जमा किया जाता है, बैंक को RBI के पास 4 रुपये रखने की आवश्यकता होती है। RBI इसे 3 से 15 प्रतिशत के बीच निर्धारित कर सकता है।
निर्वत्य आय (disposable income)	:	करों के बाद परिवारों के पास बची हुई आय की राशि। इसकी गणना ऐसे होती है। $Y_d = Y - T$
निवेश फलन का ढलान	:	ब्याजदर के लिए निवेश की संवेदनशीलता।
प्रति व्यक्ति जीडीपी	:	किसी देश के सकल घरेलू उत्पाद का, उसकी कुल जनसंख्या से अनुपात।
पारंपरिक प्रतिमान (Classical Model)	:	पूर्व–केंजीय अर्थशास्त्रियों की अवधारणाओं से अवकलित अर्थव्यवस्था का एक मॉडल। यह इस मान्यता पर आधारित है, कि कीमत एवं वेतन बाज़ारों के प्रति पूर्ण संवेदी होते हैं। और साथ ही, मौद्रिक नीति उत्पादन एवं रोज़गार जैसे वास्तविक चरों को प्रभावित नहीं करती।
पारम्परिक अर्थशास्त्री	:	ऐसे अर्थशास्त्री जो परम्परागत दृष्टिकोण का समर्थन करते हैं। प्रमुख पारम्परिक अर्थशास्त्रियों में शामिल हैं – एडम स्मिथ, डेविड रिकार्डो, जे.बी.से, और ए.सी.पीगू।
पूँजीगत वस्तु	:	वह वस्तु, जो उपभोक्ता वस्तु, मध्यवर्ती वस्तु अथवा मशीनों के उत्पादन में सहयोग करती है।
पूँजी क्षेत्र		विनिमयकर्ताओं का एक वर्ग, जो विभिन्न क्षेत्रों की बचतों को एकत्र करता है, और इन बचतों को पूँजीगत वस्तुओं (अथवा निवेश) के लिए उपलब्ध करवाता है।
प्रचालन अधिशेष	:	वह साधन आय, जो सम्पत्ति के स्वामित्व तथा प्रबंधन के कारण उत्पन्न होती है। इसमें किराया, ब्याज तथा लाभ शामिल होते है।
परिसम्पत्ति बजट संरोध	:	किसी व्यक्ति की मुद्रा की मांग और ऋण पत्र की मांग व्यक्ति की कुल वित्तीय संपत्ति है।
पारम्परिक क्षेत्र	:	जब LM वक्र लंबवत होता है और सरकारी उधार में वृद्धि केवल ब्याज दर बढ़ाती है।

प्रत्यक्ष वैयक्तिक कर	:	यह गृहस्थों की आय एवं सम्पति आदि पर लगाए जाने वाले कर हैं। ये कर जिन पर लगाए जाते हैं, उनका भुगतान भी उन्हीं को करना होता है।
पूंजी खाता	:	भुगतान संतुलन BOP के पूंजी खाते में सीमा पार खरीद और भौतिक और वित्तीय संपत्तियों की बिक्री शामिल है।
फिलिप्स वक्र	:	मुद्रास्फीति और बेरोजगारी के बीच संबंध को दर्शाता है। अल्पावधि में, फिलिप्स वक्र नीचे की ओर झुका हुआ होता है, दोनों के बीच एक सम प्रत्ययन रहता है। दीर्धाकाल में फिलिप्स वक्र लंबवत होता है, जिसका अर्थ है, कि बेरोजगारी की दर को प्राकृतिक दर से नीचे नहीं लाया जा सकता है।
बाज़ार कीमत	:	वह कीमत, जिस पर, कोई गृहस्थ या फर्म, किसी वस्तु या सेवा को वास्तविक रूप मे खरीदता है।
बजट घाटा (Budget Deficit)	:	जब सरकारी प्राप्तियाँ कम होती है, सरकारी व्यय की तुलना में।
बाह्य व्यावसायिक ऋण (External Commercial Borrowings - ECB)	:	ये वे ऋण हैं जो वाणिज्यिक शर्तों पर बाह्य वित्तीय संगठनों से एक देश के व्यावसायिक (कॉर्पोरेट) क्षेत्र के द्वारा उठाए गए हैं।
बैंक दर	:	वह दर, जिस पर केंद्रीय बैंक, वाणिज्यिक बैंकों को, मुद्रा उधार देता है।
बजट अधिशेष	:	सरकारी व्यय से सरकारी राजस्व की अधिकता।
भुगतान संतुलन	:	यह एक निश्चित अवधि (आमतौर पर एक वर्ष) के दौरान दुनिया के बाकी देशों के साथ एक देश के अपने सभी लेनदेन (माल, सेवाओं, भौतिक और वित्तीय संपत्तियों के साथ–साथ भुगतानों को शामिल करना) का एक व्यिखर्स्त अभिलेख है।
माल सूचियाँ	:	माँग में अप्रत्याशित उतार–चढ़ाव को नियंत्रित करने के लिए उत्पादको द्वारा रखा गया वस्तुओं का स्टॉक।
मुद्रास्फीति	:	मुद्रास्फीति सामान्य कीमत स्तर में निरन्तर वृद्धि को कहा जाता है।
मंदी	:	जब व्यापार–चक्र में, आर्थिक सुस्ती अर्थात् मंदी दिखाई देती है; और आर्थिक संवृद्धि मंदी की स्थिति में ही होती है।
मध्यवर्ती उपभोग	:	एक फर्म द्वारा दूसरी फर्मों से उत्पादन के लिए खरीदी गई वस्तुएँ एवं सेवाएँ।
मौद्रिक लेन–देन	:	वर्गों के बीच मुद्रा का लेन–देन।
मौद्रिक प्रवाह	:	वर्गों के बीच मुद्रा का प्रवाह।
मौद्रिक लेन–देन	:	वर्गों के बीच मुद्रा का लेन–देन।
मुद्रा	:	यह परिसंपत्तियों का स्टॉक है, जिसका प्रयोग लेन–देन के लिए किया जाता है।

मुद्रा गुणक (Money Multiplier) : मुद्रा के स्टॉक का उच्च शक्ति मुद्रा के स्टॉक से अनुपात।

मुद्रा का परिमाण सिद्धांत : प्रतिष्ठित सिद्धांत है, जो बताता है, कि कीमत स्तर, मुद्रा की आपूर्ति का आनुपातिक होता है।

मुद्रा का चलन वेग : लेन–देन अथवा आय के वार्षिक प्रवाह का वित्तीयन करने के उद्देश्य से एक वर्ष मे मुद्रा स्टॉक, जितनी बार हाथ बदलता है।

मूलभूत मुद्रास्फीति (core inflation) : यह, मुद्रास्फीति का एक मापक है, जो उन वस्तुओं को बाहर निकाल देता है, जो कीमत उच्चावचन, (विशेष रूप से भोजन और ऊर्जा) का सामना करते हैं।

मुद्रास्फीति : सामान्य कीमत स्तर में लगातार वृद्धि।

मांग–जनित मुद्रास्फीति : अर्थव्यवस्था में, कुल मांग में, होने वाली वृद्धि से होने वाली, कीमत स्तर में निरंतर वृद्धि।

मुद्रास्फीति लक्ष्यीकरण (inflation targeting) : कई देशों में मौद्रिक नीति का उद्देश्य मुद्रास्फीति लक्ष्यीकरण है, जहां केंद्रीय बैंक मुद्रास्फीति की किसी दर की प्राप्त करने का लक्ष्य रखता है। उदाहरण के लिए, भारत में, भारतीय रिज़र्व बैंक 2 प्रतिशत की सहिष्णुता बैंड के साथ 4 प्रतिशत की मुद्रास्फीति दर को लक्षित करता है।

मुद्रास्फीति कर (inflation tax) : मुद्रा को मुद्रिंत करके सरकारी व्यय को पूरा करना, जो हर किसी के लिए कीमतों में वृद्धि करता है, उनकी आय की क्रय शक्ति कम हो जाती है। वह मुद्रास्फीति कर कहलाता है।

मुद्रा का परिमाण सिद्धांत : यह सिद्धांत बताता है, कि अर्थव्यवस्था में मुद्रा के परिमाण और बेचे जाने वाले सामान की कीमतों के बीच सीधा संबंध होता है।

मुद्रास्फीति के संरचनात्मक सिद्धांत (structural theory) : संरचनात्मक सिद्धांतों के समर्थकों का मानना था, कि देश में महंगाई संरचनात्मक विकृतियों के कारण या कारोबारी माहौल की कुछ संस्थागत विशेषताओं के कारण उत्पन्न होती है।

मुद्रा का कीमत : मुद्रा का कीमत उसकी क्रय शक्ति है, कि वह कितनी मात्रा में वस्तुएँ और सेवाएँ खरीद सकती है। मुद्रा का कीमत, एवं कीमत स्तर मे विपरीत संबंध होता है। जब कीमत स्तर बढ़ता है, तो मुद्रा की कीमत कम हो जाती है।

महामंदी (Great Depression) : समय की वह अवधि, जब कम उत्पादन और उच्च बेरोजगारी ने विश्व की अर्थव्यवस्थाओं मे संतुलन के स्तर पर काम करना असंभव बना दिया। जो 1929 में शुरू हुआ, और 7–8 साल तक रहा।

मध्यवर्ती वस्तुएँ **(Intermediate Goods)**	:	यह उन वस्तुओं के बारे में बताती है जो अन्य वस्तुओं के उत्पादन के लिए कच्चे माल की तरह प्रयोग की जाती है।
मूल्य वर्धन **(Value Added)**	:	यह एक फर्म के द्वारा इसकी उत्पाद की क्रियाओं के आधार पर मध्यवर्ती वस्तुओं के मूल्य में वृद्धि को दर्शाते हैं।
राष्ट्रीय आय	:	यह साधन लागत पर शुद्ध राष्ट्रीय उत्पाद के समान है।
राष्ट्रीय धन (National Wealth)	:	बाह्य व्यावसायिक ऋण है जो वाणिज्यिक शर्तों पर बाह्य वित्तीय संस्थानों से एक देश के व्यावसायिक (कार्पोरेट) क्षेत्र के द्वारा उठाए गए है।
रेपो दर **(repo rate)**	:	वह दर, जिस पर केंद्रीय बैंक, वाणिज्यिक बैंकों द्वारा प्रतिभूतियों जैसे संपार्श्विक (collateral) प्रस्तुत करने पर बैंकों को मुद्राराशि उधार देता है।
रिवर्स रेपो दर	:	जिस दर पर वाणिज्यिक बैंक प्रतिभूतियों को खरीदकर अपनी अतिरिक्त तरलता को केंद्रीय बैंक में जमा कर सकते हैं।
रुद्ध स्फीति मंदी **(stagflation)**	:	वह आर्थिक स्थिति, जहां आर्थिक विकास बहुत धीमा या स्थिर होता है, और साथ साथ कीमतें बढती़ रहती हैं।
राजकोषीय नीति	:	सरकार के कर और व्यय का व्यवहार।
LM वक्र	:	उन बिंदुओं का मिलान जो आय और ब्याज दर के विभिन्न संयोजनों पर मुद्रा बाजार के संतुलन को दर्शाता है।
विभागीय उद्यम	:	वे उद्यम, जो सरकार के विभाग के रूप में चलाए जाते हैं, और वस्तुओं ऐवं सेवाओं का उत्पादन करते हैं, जैसे, रेलवे, डाक एवं तार विभाग आदि।
विदेशाों से शुद्ध साधन आय	:	एक अर्थव्यवस्था के साधारण निवासी जो अस्थायी रूप से विदशों में रहते हैं, उनके द्वारा अर्जित साधन आय में से, उस अर्थव्यवस्था में शेष विश्व के अस्थायी निवासियों द्वारा अर्जित आय का अंतर।
वैक्तिक आय	:	एक वर्ष में एक अर्थव्यवस्था के गृहस्थों को प्राप्त साधन आय तथा हस्तांरित आय का योग।
वैक्तिक प्रयोज्य आय	:	वैयक्तिक आय से वैयक्तिक आय–कर तथा सरकारी प्रशासनिक विभागों के विभिन्न भुगतान के बाद, गृहस्थों के पास शेष बची साधन आय तथा हस्तांरित आय।
वास्तविक लेन–देन	:	एक वर्ग से दूसरे वर्ग की ओर वस्तुओं और सेवाओं का प्रवाह।
व्यापार शेष **(Balance of Trade)**	:	यह केवल दृश्य मदों का निर्यात तथा आयात को संदर्भित करता है।
विस्तृत मुद्रा (Broad Money)	:	M_3 को विस्तृत मुद्रा कहा जाता है, चूँकि इसमें सावधि जमाओं (Time Deposites) को भी शामिल किया जाता है।

वैधानिक तरलता अनुपात (SLR)	:	बैंकों को सरकारी प्रतिभूतियों के रूप में अपनी मांग और समय जमा का एक निश्चित प्रतिशत अपने के पास रखने की वैधानिक बाध्यता। वर्तमान में (2019 में) भारत में SLR 19.5 प्रतिशत है।
व्यापार चक्र	:	एक अर्थव्यवस्था में आर्थिक गतिविधियों में समय–समय पर उतार–चढ़ाव होता रहता है। एक व्यापार चक्र के चार चरण होते हैं, अर्थात, विस्तार, मंदी, अवसाद और सुधार। विस्तार के दौरान अर्थव्यवस्था बढ़ती है जबकि मंदी के दौरान विकास की दर में गिरावट आती है। अवसाद बहुत गंभीर है, और अर्थव्यवस्था नकारात्मक आर्थिक संवृद्धि का गवाह बन सकती है। सुधार के दौरान, अर्थव्यवस्था अवसाद से उबरती है।
वस्तु स्टॉक	:	वस्तु की मांग समय–समय पर बदलती रहती है। जबकि उत्पादन स्थिर रहता है। इसलिए एक फर्म वस्तु की मांग, आपूर्ति में अनिश्चितताओं का सामना करने के लिए के कुछ स्टॉक रखती है। अगर मांग मौजूदा उत्पादन से अधिक है, तो स्टॉक में गिरावट होगी। और अगर, मांग मौजूदा उत्पादन से कम है, तो स्टॉक का संचय होगा।
वस्तु बाजार संतुलन	:	जब AD और AS आपस में मिलते हैं।
वास्तविक मुद्रा शेष	:	मूल्य स्तर से विभाजित नकद मुद्रा की मात्रा।
विदेशी मुद्रा हस्तक्षेप	:	यह विनिमय दर को प्रभावित करने के लिए केंद्रीय बैंक द्वारा विदेशी मुद्रा की खरीद और बिक्री है।
विदेशी मुद्रा भंडार	:	ये केंद्रीय बैंक द्वारा आयोजित विदेशी मुद्रा परिसंपत्तियां (जैसे, विदेशी मुद्रा) हैं। शुद्ध निर्यातः यह निर्यात से आयात घटाकर प्राप्त किया जाता है।
विदेशों से शुद्ध साधन आय (Net Factor Income from Abroad)	:	शेष विश्व को एक देश के सामान्य निवासियों द्वारा साधन सेवाओं को प्रदान करने के लिए विदेशों से अर्जित आय तथा एक देश की घरेलू सीमाओं में ग़ैर–निवासियों के द्वारा साधन सेवाओं के प्रदान करने के लिए भुगतान आय के मध्य अन्तर है।
शेष विश्व से शुद्ध हस्तांरण	:	एक वर्ष में शेष विश्व से, अर्थव्यवस्था में एकतरफा हस्तांतरण से उस अर्थव्यवस्था द्वारा शेष विश्व को किया गया, एकतरफा हस्तांतरण को घटाना।
शुद्ध निर्यात	:	एक वर्ष में निर्यातों के कुल मूल्य से आयातों के कुल मूल्य को घटाना।
शुद्ध घरेलू उत्पाद	:	बिना दोहरी गणना के, एक अर्थव्यवस्था के घरेलू क्षेत्र में, एक वर्ष में उत्पादित वस्तुओं तथा सेवाओं का मूल्य, जिसमें से घिसावट को घटा दिया जाता है। यह अवधारणा घरेलू क्षेत्र की अवधारणा से संबंधित है।
शुद्ध अप्रत्यक्ष कर	:	अप्रत्यक्ष करों से आर्थिक सहायताओं का अंतर।

शुद्ध राष्ट्रीय प्रयोज्य आय	: यह साधन आय तथा शेष विश्व से अंतरण आयों से प्राप्त एक राष्ट्र की कुल आय है। यह बाज़ार मूल्यों पर निवल राष्ट्रीय उत्पाद जमा शेष विश्व से शुद्ध चालू अंतरण के समान है।
शेष विश्व क्षेत्र	: यह पूँजीगत वस्तुओं के कुल चालू उत्पादन का वह भाग है जो उत्पादन प्रक्रिया के दौरार सामान्य टूट–फूट तथा पुरानेपन के कारण पूँजीगत वस्तुओं के मूल्य में अपेक्षित कमी के कारण पूँजीगत वस्तुओं के स्टॉक को बदलने के लिए प्रयुक्त होता है।
शुद्ध घरेलू पूँजी निर्माण	: यह शुद्ध घरेलू पूँजी निर्माण को बाज़ार कीमतों पर निवल घरेलू उत्पाद से भाग करते हुए 100 से गुणा करने पर प्राप्त होती है।
शुद्ध घरेलू बचत दर	: यह शुद्ध घरेलू बचत को बाज़ार कीमतों पर शुद्ध घरेलू उत्पाद को भाग करते हुए 100 से गुणा करके प्राप्त होती है।
शुद्ध विदेशी पूँजी प्रवाह दर	: यह सकल घरेलू पूँजी निर्माण दर और सकल घरेलू बचत के बीच का अंतर होती है।
शीत टर्की **(cold turkey)**	: मुद्रास्फीति की दर को तेजी से नीचे लाने की नीतिगत योजना।
स्टॉक में परिवर्तन	: एक वर्ष के अंत में, अर्थव्यवस्था के कुल प्रारंभ स्टॉक से, कुल अंतिम स्टॉक में परिवर्तन।
स्टॉक	: स्टॉक जिसमें, निर्मित/अर्धनिर्मित/मध्यवर्ती वस्तुएं शमिल होतीं हैं।
स्वरोज़गार–युक्तों की मिश्रित आय	: असंगठित क्षेत्र के उद्यमों द्वारा सृजित वह साधन आय, जिसमें कर्मचारियों का मुआवजा एवं व्यवसाय से प्राप्त आय, के बीच अंतर नहीं किया जा सकता।
स्वायत्त व्यय	: कुल मांग (AD) का एक हिस्सा, जो आय और उत्पादन के स्तर से स्वंतत्र है।
स्वचालित स्थिरक (automatic stabiliser)	: बजट में राजस्व और व्यय मदें जो अर्थव्यवस्था की स्थिति के साथ स्वचालित रूप से बदलते हैं और सकल घरेलू उत्पाद को स्थिर करते हैं।
स्वायत्त निवेश	: निवेश व्यय जो आय या ब्याज दर पर निर्भर नहीं करता।
स्थिर पूँजी का उपभोग **(Consumption of Fixed Capital)**	: पूँजीगत वस्तुओं का उत्पादन प्रक्रिया से प्रयोग अथवा इसके उपभोग के परिणामस्वरूप टूट–फूट अथवा मूल्य में कमी को स्थिर पूँजी का उपभोग कहते हैं।
सकल घरेलू उत्पाद (GDP)	: प्रायः एक वर्ष में किसी देश में, उत्पादित अंतिम वस्तुओं एवं सेवाओं के मूल्य का कुल योग। जीडीपी में माध्यमिक वस्तुएं एवं अवैध क्रियाकलापों से अर्जित आय को शामिल नहीं

ignou THE PEOPLE'S UNIVERSITY

		किया जाता। भारत समेत अधिकांश देशों में, जीडीपी का माप, वार्षिक आधार के अलावा तिमाही आधार पर भी किया जाता है।
साधन सेवाएँ	:	उत्पादन के साधनों – भूमि, श्रम पूँजी और उद्यमशीलता – द्वारा प्रदान की जाने वाली सेवाएँ।
साधन लागत	:	उत्पादन के साधनों (जिससे अर्थव्यवस्था में वस्तुओं और सेवाओं का उत्पादन होता है) को उनसे ली गई सेवाओं के बदलें दी गई कुल लागत। यह वस्तुओं और सेवाओं के बाज़ार मूल्य से – शुद्ध अप्रत्यक्ष करों को घटाकर प्राप्त होती है।
सकल घरेलू उत्पाद	:	एक वर्ष में अर्थव्यवस्था के घरेलू क्षेत्र में, बिना दोहरी गणना के उत्पादित वस्तुओं और सेवाओं का मूल्य।
सकल राष्ट्रीय उत्पाद	:	एक वर्ष में एक अर्थव्यवस्था के साधारण निवासियों द्वारा बिना दोहरी गणना के उत्पादित वस्तुओं और सेवाओं का मूल्य।
सरकारी अंतिम उपभोग व्यय	:	अर्थव्यवस्था के सामूहिक उपभोग पर किया गया व्यय है। जो सरकार से सेवाएँ मुफ्त देती हैं।
समष्टित अर्थशास्त्र	:	अर्थशास्त्र वह एक शाखा, जो अर्थव्यवस्था में रोज़गार, मुद्रा–स्फीति, भुगतान–शेष, राष्ट्रीय आय जैसे समूहों का अध्ययन करती है।
सामान्य निवासी	:	वे गृहस्थ अथवा संस्थाएँ, जिनके हितों का केंद्र तो अर्थव्यवस्था में होता है, लेकिन इनमें से कुछ अस्थायी रूप से विदेशों में होते हैं।
सकल घरेलू पूँजी निर्माण दर	:	यह सकल घरेलू पूँजी निर्माण को बाज़ार कीमतों पर सकल घरेलू उत्पाद से भाग करते हुए 100 से गुणा करने पर प्राप्त होती है।
सकल घरेलू बचत दर	:	यह सकल घरेलू बचत को बाज़ार कीमतों पर सकल घरेलू उत्पाद को भाग करते हुए 100 से गुणा करके प्राप्त होती है।
संकीर्ण मुद्रा (**Narrow Money**)	:	M_1 को संकीर्ण मुद्रा नाम से भी जाना जाता है।
सकल आपूर्ति वक्र	:	पारम्परिक अर्थशास्त्रियों के अनुसार कुल आपूर्ति वक्र ऊर्ध्वाधर (vertical) है, जिसका अर्थ है कि कुल उत्पादन हमेशा पूर्ण रोजगार स्तर पर होता है। केन्स के अनुसार यदि अर्थव्यवस्था में संसाधनों का उपयोग कम हो रहा हो तो अल्पावधि में, कुल आपूर्ति वक्र क्षैतिज (horizontal) होगा।
सीमांत उपभोग प्रवृत्ति (**marginal propensity to consume - mpc**)	:	आय में एक रुपये (यूनिट) की वृद्धि के कारण उपभोग में वृद्धि। इसकी गणना ऐसे होती है $\frac{\Delta C}{\Delta Y}$.

सीमांत बचत प्रवृत्ति	:	आय में एक रुपये की वृद्धि से बचत में वृद्धि। इसे s या MPS के रूप में लिखा जाता है।
संतुलित बजट गुणक (balanced budget multiplier)	:	संतुलन आय उसी राशि से बढ़ती है, जितनी द्वारा सरकार खर्च करती हैं। यह माना जाता है, कि सरकारी खर्च में परिवर्तन करों में परिवर्तन के बराबर है। करों को स्वायत्त करों के रूप में लिया जाता है।
हस्तांतरण भुगतान **(Transfer Payments)**	:	एकतरफा मुद्रा का भुगतान हैं। जिसके बदले में कोई वस्तु एवं सेवा प्राप्त नहीं की जाती।
ह्रासकारी प्रभाव	:	एक ऐसी स्थिति है जहां, निजी निवेश की कीमत पर ही सार्वजनिक निवेश में वृद्धि संभव हो।
हस्तांतरण भुगतान **(Transfer Payments)**	:	यह एकतरफा भुगतान है जिसके अनुरूप लेखांकन में कोई मूल्यवर्धन नहीं होता है।
श्रम का सीमांत उत्पाद **(marginal productivity of labour)**	:	नियोजित श्रम की एक अतिरिक्त इकाई लगाने से, उत्पादन में होने वाला परिवर्तन।

कुछ उपयोगी पुस्तकें

Abel Andrew B, Ben Bernanke, and Dean Croushore, 2017, *Macroeconomics*, Ninth Edition, Pearson Education

Case Karl E., Ray C. Fair, and Sharon E. Oster, 2017, *Principles of Economics*, Twelfth Edition, Pearson Education

Dornbusch Rudiger, Stanley Fisher, and Richard Startz, 2018, *Macroeconomics*, Thirteenth Edition, McGraw Hill

Froyen Richard T., 2012, Macroeconomics: Theories and Policies, Tenth Edition, Person Education

Sikdar Shoumyen, 2011, *Principles of Macroeconomics*, Second Edition, Oxford University Press