
इकाई 10 भुगतान शेष*

संरचना

- 10.0 उद्देश्य
- 10.1 विषय प्रवेश
- 10.2 भुगतान शेष लेखा का सिद्धांत
- 10.3 चालू और पूंजी खाते
- 10.4 पूंजी प्रवाह के प्रकार: स्वायत्त और समायोजी
- 10.5 भुगतान शेष में संतुलन/असंतुलन
- 10.6 अनावृत/खुली अर्थव्यवस्था के लिए राष्ट्रीय आय खाते
- 10.7 वस्तु व्यापार, बाजार संतुलन, व्यापार शेष
 - 10.7.1 C, I और G के निर्धारक
 - 10.7.2 आयात के निर्धारक
 - 10.7.3 निर्यात के निर्धारक
 - 10.7.4 सारे घटकों को एक साथ रखने पर
 - 10.7.5 वस्तु बाजार शेष
 - 10.7.6 शुद्ध निर्यात
- 10.8 खुली अर्थव्यवस्था में IS वक्र
- 10.9 पूंजी गतिशीलता
 - 10.9.1 अंतर्राष्ट्रीय पूंजी प्रवाह और व्यापार शेष
 - 10.9.2 भुगतान शेष और पूंजी प्रवाह
 - 10.9.3 नीतिगत दुविधाएँ
- 10.10 सार संक्षेप
- 10.11 बोध प्रश्नों के उत्तर/संकेत

10.0 उद्देश्य

इस इकाई को पढ़ने के बाद आप इस स्थिति में होंगे कि

- एक खुली अर्थव्यवस्था में भुगतान शेष के सिद्धांतों की व्याख्या कर पाएँ;
- व्यापार घाटे और अधिशेष के निहितार्थों की पहचान कर लें;
- ये समझा सकें कि पूंजी प्रवाह BOP संतुलन की सुविधा कैसे देता है; तथा
- घरेलू मांग में शुद्ध निर्यात को शामिल करने पर वस्तु बाजार में संतुलन कैसे प्राप्त होता है ।

* डॉ० आर्यो भाटिया, सह-आचार्य, केन्द्रीय विश्वविद्यालय हिमाचल प्रदेश ।

10.1 विषय प्रवेश

एक संवृत या बंद अर्थव्यवस्था वह है जो वस्तुओं और सेवाओं का आयात-निर्यात नहीं करती है। इस अर्थ में, वर्तमान दुनिया में, सभी देश खुली या अनावृत अर्थव्यवस्था हैं; केवल खुलेपन की डिग्री बदलती है। खुलेपन के तीन अलग-अलग आयाम हैं, 1) वस्तु बाजार में खुलापन जो उपभोक्ताओं और कंपनियों को घरेलू सामान और विदेशी वस्तुओं के बीच चयन करने का विकल्प प्रदान करता है, 2) वित्तीय बाजारों में खुलापन जो वित्तीय निवेशकों को घरेलू और विदेशी परिसंपत्तियों के बीच चयन करने का विकल्प प्रदान करता है और 3) कारक बाजारों में खुलापन जो फर्मों को एक विकल्प प्रदान करता है कि वे उत्पादन कहां करें और श्रमिकों को यह चुनने के लिए कि कहां काम करें।

हम इस इकाई में वस्तु बाजारों में खुलेपन पर ध्यान केंद्रित करेंगे। खुली अर्थव्यवस्था में, परिवारों को घरेलू सामानों और विदेशी सामानों के बीच चयन करना होता है। वह विदेशी वस्तुओं – (वास्तविक विनिमय दर के संदर्भ में) और घरेलू सामानों की सापेक्ष कीमत की भूमिका का सामना लाता है। इस इकाई में, हम राष्ट्रीय आय की सर्वसभिका में निर्यात और आयात को शामिल करेंगे। एक बंद अर्थव्यवस्था में वस्तु की घरेलू मांग और घरेलू सामान की मांग के बीच अंतर करने की कोई जरूरत नहीं थी। किंतु, एक खुली अर्थव्यवस्था में, निर्यात को जोड़ा जाना है और घरेलू सामानों की मांग पर आने के लिए आयात को घटाया जाना है। निर्यात और आयात को प्रभावित करने वाले कारक; घरेलू सामानों की मांग को भी प्रभावित करेंगे और IS वक्र को भी। खुली अर्थव्यवस्था में IS वक्र में कुल मांग में शुद्ध निर्यात एक घटक के रूप में शामिल होता है।

वर्तमान इकाई में भुगतान शेष का लेखांकन सिद्धांत भी शामिल है। वित्तीय बाजारों में खुलापन वित्तीय निवेशकों को घरेलू संपत्ति और विदेशी संपत्ति दोनों रखने की अनुमति देता है। वित्तीय बाजारों में खुलापन एक देश को या तो व्यापार अधिशेष या व्यापार घाटा रखने की अनुमति देता है। व्यापार घाटा चलाने वाला देश दुनिया के बाकी हिस्सों को बिक्री तुलना में वहां से अधिक खरीद रहा है। यह क्या खरीदता है और क्या बेचता है के बीच अंतर के लिए पूरा करने के लिए, देश को बाकी दुनिया से उधार लेना पड़ता है। यह विदेशी निवेशकों के लिए घरेलू संपत्ति को आकर्षक बनाकर उधार लेता है। इसको समझने के लिए हम व्यापार प्रवाह और वित्तीय प्रवाह के बीच संबंध के साथ शुरू करते हैं।

10.2 भुगतान शेष लेखा का सिद्धांत

विदेशी मुद्रा की मांग उठती है क्योंकि एक देश के नागरिक उन चीजों को खरीदना चाहते हैं जिनकी कीमतें विदेशी मुद्राओं में उद्धृत की जाती हैं। जब भी आप (भारतीय नागरिक) विदेशी सामान खरीदते हैं, तो आप पहले विदेशी मुद्रा (डॉलर, यूरो या येन) खरीदते हैं और फिर खरीदारी करते हैं। अगला सवाल यह है कि विदेशी मुद्रा की आपूर्ति कहां से होती है। घरेलू देश, (भारत) जब किसी अन्य देश को वस्तु, सेवाओं या परिसंपत्तियों का निर्यात करता है तो विदेशी मुद्रा अर्जित करता है।

भुगतान शेष (BoP) एक देश के नागरिकों का शेष विश्व से लेन-देन का विवरण है। BoP लेखांकन के लिए सरल नियम यह है कि कोई भी लेनदेन जो किसी देश के नागरिकों द्वारा भुगतान को जन्म देता है, उस देश के BoP में घाटा बढ़ाता है।

जमा	नामे
(1) वस्तु का निर्यात	(5) वस्तु का आयात
(2) सेवाओं का निर्यात	(6) सेवाओं का आयात
(3) विदेशियों से बिना प्रतिदान दायित्व प्राप्त पूंजी प्राप्तियां (उपहार, क्षतिपूर्ति आदि)	(7) विदेशियों को प्रतिपादन दायित्व मुक्त भुगतान (उपहार, विदेशियों को उपहार आदि)
(4) पूंजी प्राप्तियां (विदेश से पूंजीगत पुनर्भुगतान, या परिसंपत्तियों की बिक्री से उधार)	(8) पूंजीगत भुगतान (विदेशियों को परिसंपत्तियों की खरीद, पूंजीगत भुगतान, या करना)
कुल प्राप्तियां	कुल भुगतान

तालिका 10.1 में देश के BoP खाते को दिखाया गया है। बाईं ओर विदेशी मुद्रा प्राप्त करने के तरीके और दाईं ओर विदेशी मुद्रा खर्च करने के तरीके दिखाए गए हैं।

तालिका 10.1 के बाईं ओर विदेशी मुद्रा प्राप्त करने के स्रोत और दाहिने हाथ की तरफ से पता चलता है कि विदेशी मुद्रा कैसे खर्च की जाती है। देश में विदेशी मुद्रा अधिग्रहित करने सबसे सीधा तरीका वस्तु (पंक्ति 1) का निर्यात करना है। एक अनुरूप तरीके से पंक्ति (5) आयातित वस्तु का मूल्य दर्शाता है। ये दो पंक्तियाँ देश के दृश्यमान व्यापार का वर्णन करती हैं। पंक्ति (2) उसी अवधि के दौरान विदेशियों को सेवाओं की बिक्री से देश की प्राप्तियों को सूचीबद्ध करती है। इन सेवाओं में शिपिंग, बैंकिंग और बीमा सेवाएं, पर्यटन के माध्यम से आय, ब्याज और विदेशों में निवेश पर अर्जित लाभांश शामिल हैं। तदनु रूप पंक्ति (6) उन भुगतानों को दिखाती है जो देश के निवासी विदेशियों को ऐसी ही सेवाओं के लिए करते हैं। पंक्ति मद (1), (2), (5) और (6) एक साथ व्यापार मद बनाते हैं। पंक्ति में मद (3) और (7) को अन्तरण मद कहा जाता है। पंक्ति में मद (3) वे प्राप्तियाँ हैं जो किसी देश के परिवारों को बदले में कोई भी (वर्तमान या भविष्य का) भुगतान किए बिना "मुफ्त में" प्राप्त होती हैं। विशुद्ध रूप से अनुरूप तरीके से, पंक्ति (7) उन भुगतानों का वर्णन करती है जब देश उपहार, सहायता, क्षतिपूर्ति आदि के रूप में भुगतान करता है। पंक्तियों में मद (1), (2), (3), (5), (6) और (7) वर्तमान समय के लिए किए गए सभी भुगतानों और प्राप्तियों की गणना करें; वे सभी एक प्रवाह आयाम हैं और समय अवधि में निर्यात और आयात के एक निश्चित मूल्य का उल्लेख करते हैं।

मद (4) और (8) अलग हैं। वे स्टॉक परिमाण में परिवर्तन व्यक्त करते हैं और पूंजी प्राप्तियों और भुगतान का उल्लेख करते हैं। वे एक महत्वपूर्ण भूमिका निभाते हैं। जब एक सरकार, एक निगम या एक व्यक्ति विदेश से धन उधार लेता है, तो देश विदेशी मुद्रा का अधिग्रहण करता है।

इसे पूंजी प्रवाह के रूप में दर्ज किया गया है। दूसरी ओर, विदेशी नागरिक भूमि, घरों, उत्पादक कंपनी, शेयरों के रूप में घरेलू देश में संपत्ति हासिल कर सकते हैं। इन सभी वस्तुओं को देश के सोने या विदेशी मुद्रा के भंडार में परिवर्तन के साथ-साथ पंक्ति (4) द्वारा दर्ज किया जाता है।

मूल रूप से, यदि देश के परिवारों का विदेशी संपत्ति का अधिग्रहण या अगर सरकार का विदेशी सरकार को पैसा उधार देना विदेशी मुद्रा का बहिर्वाह होगा और उन्हें पंक्ति (8) के तहत पूंजी अन्तरण के रूप में जाना जाता है।

10.3 चालू और पूंजी खाते

ऐसे कई तरीके हैं जिनसे BoP को लंबवत रूप से विभाजित किया जा सकता है। हम पहले केवल वस्तुओं के निर्यात और आयात के बारे में बात करते हैं। यह हमें 'व्यापार शेष' प्रदान करता है। व्यापार शेष का हमेशा संतुलित होना जरूरी नहीं है। यदि देश आयात से अधिक वस्तु का निर्यात करता है, तो उसे व्यापार का अनुकूल (अधिशेष) कहा जाता है। यदि वह निर्यात से अधिक वस्तु आयात करता है, तो यह व्यापार का प्रतिकूल अधिशेष या घाटा होगा।

तालिका 10.2: भुगतान शेष का विभाजन

(1) व्यापार शेष तालिका 10.1, पंक्ति (1) और (3)
(2) सेवाओं का शेष तालिका 10.1, पंक्ति (2) और (6)
(3) प्रतिदान दायित्व मुक्त अन्तरण शेष तालिका 10.1, पंक्ति (3) और (7)
(4) चालू खाता शेष पंक्ति (1), (2) और (3) का योग तालिका 10.2
(5) पूंजी खाता शेष तालिका 10.1, पंक्ति (4) और (8)
(6) भुगतान शेष पंक्ति (4) और (5) का योग तालिका 10.2

तालिका 10.2 दिखाती है कि भुगतान शेष को व्यापार में शेष, प्रतिदान दायित्व मुक्त अन्तरण शेष, चालू खाता शेष और पूंजी खाता शेष में विभाजित किया जा सकता है।

चालू खाते का शेष व्यापार के शेष की तुलना में एक व्यापक अवधारणा है, क्योंकि इसमें i) व्यापार का संतुलन, ii) सेवाओं का संतुलन, और iii) बिना प्रतिदान के अन्तरण शेष राशि शामिल हैं। चालू खाते का शेष अधिशेष या घाटा दिखा सकता है। चालू खाता अधिशेष में है यदि निर्यात आयात तथा विदेशियों को निवल अन्तरणों से अधिक हैं। चालू खाते का संतुलन एक बहुत ही महत्वपूर्ण अवधारणा है, क्योंकि यह देश के अंतर्राष्ट्रीय लेनदेन के प्रवाह पहलू को दर्शाता है। हम कह सकते हैं कि एक समयावधि में एक देश के भीतर उत्पादित सभी वस्तुओं और सेवाओं का उत्पादन होता है और उससे जो निर्यात होता है वह चालू खाता में क्रेडिट की तरफ दर्शाया जाता है। इसी प्रकार, इसी अवधि के दौरान देश के भीतर आयात और उपभोग की जाने वाली सभी वस्तुओं और सेवाओं को चालू खाते के शेष राशि के डेबिट पक्ष में दर्ज किया जाता है।

चालू खाते पर घाटा/अधिशेष को निपटारा जाना चाहिए। यदि किसी देश के चालू खाते के शेष पर घाटा है, तो देश ने जितना कमाया है, उस अवधि के दौरान विदेशों में उससे अधिक खर्च किया है। इसे निपटारने का एक तरीका पूंजी खाते पर एक लेनदेन है। पूंजी खाता स्टॉक, बॉन्ड और जमीन, और उधार लेने और/सरकार से/विदेशियों को उधार देने, देश के सोने के स्टॉक या विदेशी मुद्रा के भंडार में किसी भी तरह की संपत्ति की

खरीद और बिक्री को रिकॉर्ड करता है। चालू खाते में घाटा इस प्रकार विदेशों से उधार लेकर, संपत्ति बेचकर या विदेशी मुद्रा के भंडार को कम करके निपटाया जा सकता है।

10.4 पूंजी प्रवाह के प्रकार: स्वायत्त और समायोजी

यदि किसी देश के चालू खाते के शेष में घाटा होता है, तो भुगतान शेष को संतुलन में लाने के लिए हमेशा पूंजी खाते में लेनदेन द्वारा ही भरपाई होगी। यह स्वायत्त या समायोजी पूंजी प्रवाह के माध्यम से किया जा सकता है। BoP के लिए इन दोनों प्रवाह के निहितार्थ काफी भिन्न हैं। इसलिए हमें इन दोनों प्रवाहों में अंतर करना चाहिए। स्वायत्त पूंजी प्रवाह सामान्य पूंजी प्रवाह है जो भुगतान शेष में अन्य मदों की परवाह किए बिना होता है। ये प्रवाह किसी विदेशी द्वारा ऋण का भुगतान करने या बांड जारी करके विदेश में ऋण लेने वाले व्यक्ति/कंपनी के कारण हो सकते हैं। इन लेन-देन का देश के भुगतान शेष पर प्रभाव पड़ता है, लेकिन वे किसी भी तरह से भुगतान शेष के कारण से नहीं किए जाते। ये योजनाबद्ध पूंजीगत प्रवाह हैं। अलग-अलग कारणों से व्यक्ति, फर्म या सरकार शेष विश्व के साथ स्वायत्त पूंजी प्रवाह को जन्म देने वाले पूंजी लेनदेन में संलग्न होने की योजनाएं बनाते हैं।

समायोजी पूंजी गतिशीलता वह पूंजी प्रवाह है जो विशेष रूप से भुगतान शेष के खाते में संतुलन के लिए होता है। ये प्रवाह विभिन्न रूप ले सकते हैं। विदेशी फर्म देश में फर्मों पर अल्पावधि दावों को स्वीकार कर सकती हैं या शायद एक विदेशी सरकार देश को ऋण देती है। इन सभी मामलों में समायोजी पूंजी गतिशीलता भुगतान शेष के असंतुलन के प्रत्यक्ष परिणाम हैं। समायोजी पूंजी प्रवाह अप्रत्याशित पूंजी प्रवाह हैं, भुगतान शेष को संतुलन में लाने के लिए इनकी आवश्यकता होती है। ये प्रवाह प्रकृति में कार्यत्तर हैं। केवल अवधि के अंत में ही पता चल सकता है कि समायोजन की गतिविधियां हुई हैं या नहीं। इस अर्थ में वे अनियोजित हैं और उस अवधि के दौरान हुई आर्थिक गतिविधियों के परिणामस्वरूप दिखाई देते हैं। यदि एक समायोजित पूंजी प्रवाह द्वारा घाटे का निपटान किया जाता है, तो इसे देश के लिए चेतावनी संकेत के रूप में देखा जा सकता है। घाटे को अल्पकालिक ऋण या भंडार में कमी करके निपटाया जा सकता था। आमतौर पर यह स्थिति हमेशा जारी नहीं रह सकती। ऋणदाता शायद ही हमेशा अल्पकालिक ऋणों का विस्तार करने के लिए तैयार होते हैं, और भंडार में कमी होने की प्रवृत्ति होती है। सरकार को ऐसी स्थिति में भुगतान शेष में उस घाटे को समाप्त करने के लिए अपनी आर्थिक नीति में बदलाव करना चाहिए, जिससे समायोजन की आवश्यकता पड़ी है।

10.5 भुगतान शेष में संतुलन/असंतुलन

एक सामान्य से अर्थ में भुगतान शेष हमेशा संतुलन में रहेगा। चालू खाते के घाटे को या तो विदेश में उधार लेकर या विदेशी मुद्रा के भंडार में कमी करके वित्तपोषित करना होगा। इसके विपरीत, यदि देश के चालू खाते पर अधिशेष है, तो उसे उदाहरण के लिए विदेशों में धन उधार देकर पूंजी का निर्यात करना होगा। इस लेखाकंन में इस बात को ध्यान में रखें हमेशा कि भुगतान शेष हमेशा संतुलित रहेगा :

$$\text{चालू खाता} + \text{पूंजी खाता} = 0$$

किस अर्थ में हम भुगतान शेष में असमानता पा सकते हैं? यदि सरकार को चालू खाते के घाटे को पूरा करने के लिए पूंजी प्रवाह को समायोजित करने का सहारा लेना पड़ता है,

तो यह आमतौर पर एक चेतावनी संकेत है। सरकार को भुगतान की शेष राशि में घाटे को कम करने के लिए अपनी आर्थिक नीति में बदलाव करना चाहिए, जिससे समायोजन जरूरी हुआ है। आमतौर पर आधिक्य बड़ी समस्याएं पैदा नहीं करते हैं। देश के आधिकारिक भंडार में वृद्धि को भुगतान शेष के अधिशेष के रूप में जाना जाता है। समायोजित पूंजी प्रवाह के माध्यम से भंडार में कमी को भुगतान शेष के घाटे के रूप में संदर्भित किया जाता है। जब केंद्रीय बैंक भंडार खो रहा होता है तो भुगतान शेष घाटे में है।

बोध प्रश्न – 1

1) बताएं कि चालू खाते का अधिशेष कैसे निपटाया जाता है।

.....

.....

.....

.....

.....

.....

2) व्यापार शेष, चालू खाता शेष और पूंजी खाता शेष में अंतर लिखें ।

.....

.....

.....

.....

.....

.....

3) क्या आप इस कथन से सहमत हैं, "भुगतान संतुलन खाता हमेशा संतुलित रहता है"। अपने उत्तर के पक्ष में तर्कों की सूची बनाएं।

.....

.....

.....

.....

.....

.....

10.6 अनावृत/खुली अर्थव्यवस्था के लिए राष्ट्रीय आय लेखाकंन

किसी अर्थव्यवस्था के वस्तुओं और सेवाओं के उत्पादन पर खर्च पर विचार करें। एक बंद अर्थव्यवस्था में, सभी उत्पाद घरेलू रूप से बेचे जाते हैं, और व्यय को तीन घटकों में विभाजित किया जाता है: उपभोग (C), निवेश (I) और सरकारी व्यय (G)। खुली

अर्थव्यवस्था में कुछ उत्पाद घरेलू स्तर पर बेचे जाते हैं और कुछ को विदेशों में। हम खुली अर्थव्यवस्था में उत्पादन पर व्यय Y को चार भागों में बाँट सकते हैं: 1) CD , घरेलू वस्तुओं और सेवाओं का उपभोग; 2) ID घरेलू वस्तुओं और सेवाओं में निवेश; 3) GD घरेलू और वस्तुओं और सेवाओं की सरकारी खरीद; 4) X घरेलू सामान और सेवाओं का निर्यात। हम क्रमशः घरेलू के लिए 'd' और विदेशी के लिए 'f' द्वारा इंगित करते हैं।

इन घटकों में व्यय का विभाजन समीकरण में व्यक्त किया गया है

$$Y = C_d + I_d + G_d + X \quad \dots (10.1)$$

पहले तीन शब्दों का योग ($C_d + I_d + G_d$), घरेलू वस्तुओं और सेवाओं पर घरेलू खर्च है। चौथा चर, X घरेलू वस्तुओं और सेवाओं पर विदेशी खर्च है।

ध्यान दें कि सभी वस्तुओं और सेवाओं पर घरेलू खर्च घरेलू सामानों और सेवाओं पर घरेलू खर्च और विदेशी सामानों और सेवाओं पर घरेलू खर्च के बराबर है। इसलिए कुल उपभोग घरेलू वस्तुओं और सेवा के उपभोग CD और है, विदेशी वस्तुओं और सेवाओं के उपभोग C_f के बराबर है कुल निवेश में घरेलू वस्तुओं और सेवाओं में निवेश I_d विदेशी वस्तुओं और सेवाओं में निवेश, I_f के बराबर है, और कुल सरकारी व्यय घरेलू वस्तुओं और सेवाओं की सरकारी खरीद G_d , विदेशी वस्तुओं और सेवाओं की सरकारी खरीद के बराबर G_f है,

$$C = C_d + C_f \quad \dots (10.2)$$

$$I = I_d + I_f \quad \dots (10.3)$$

$$G = G_d + G_f \quad \dots (10.4)$$

हम इन तीन समीकरणों को समीकरण (10.1) में प्रतिस्थापित करते हैं:

$$Y = (C - C_f) + (I - I_f) + (G - G_f) + X \quad \dots (10.5)$$

हम इसे पुनर्व्यवस्थित कर सकते हैं

$$Y = C + I + G + X - (C_f + I_f + G_f) \quad \dots (10.6)$$

विदेशी वस्तुओं और सेवाओं पर घरेलू खर्च का योग ($C_f + I_f + G_f$) आयात (M) पर व्यय है। हम राष्ट्रीय आय खाते को इस सर्वसमिका के रूप में भी लिख सकते हैं

$$Y = C + I + G + X - M \quad \dots (10.7)$$

क्योंकि आयात पर खर्च घरेलू खर्च ($C + I + G$) में शामिल है और क्योंकि विदेशों से आयात होने वाली वस्तुएं और सेवाएं किसी देश के उत्पाद का हिस्सा नहीं हैं, इसलिए इस समीकरण में आयात पर खर्च को घटाया जाता है। निर्यात में से आयात घटाकर शुद्ध निर्यात ($NX = X - M$) प्राप्त होता है, समीकरण का रूप निम्नलिखित हो जाता है

$$Y = C + I + G + NX \quad \dots (10.8)$$

इस समीकरण में कहा गया है कि घरेलू उत्पादन पर खर्च उपभोग, निवेश, सरकारी खरीद और शुद्ध निर्यात का योग है। उपरोक्त समीकरण को फिर से व्यवस्थित किया जा सकता है

$$NX = Y - (C + I + G) \quad \dots (10.9)$$

शुद्ध निर्यात = (उत्पाद – घरेलू खर्च)

समीकरण (10.9) दर्शाता है कि एक खुली अर्थव्यवस्था में, घरेलू खर्च का घरेलू उत्पाद, के समान होना आवश्यक नहीं है। यदि उत्पाद घरेलू खर्च से अधिक है, तो हम अंतर का निर्यात करते हैं: शुद्ध निर्यात सकारात्मक है। यदि उत्पादन घरेलू खर्चों से कम है, तो हम इस अंतर के बराबर आयात करते हैं: शुद्ध निर्यात नकारात्मक है।

खुली और बंद अर्थव्यवस्थाओं के बीच प्रमुख व्यापक आर्थिक अंतर यह है कि, खुली अर्थव्यवस्था में किसी भी वर्ष में किसी देश के खर्च को उसके सामान और सेवाओं के उत्पादन के बराबर होना आवश्यक नहीं होता। एक देश विदेश से उधार लेकर जितना उत्पादन करता है, उससे अधिक खर्च कर सकता है, या अपने उत्पादन से कम खर्च कर सकता है शेष विदेशियों को उधार दे दिया जाता है।

10.7 वस्तु व्यापार, बाजार संतुलन, व्यापार शेष

जब हमने यह मान लिया कि अर्थव्यवस्था व्यापार के लिए बंद है, तो घरेलू वस्तुओं की मांग और घरेलू वस्तुओं की मांग के बीच अंतर करने की कोई आवश्यकता नहीं है: उनका मतलब एक ही था। अब, हम दोनों के बीच अंतर कर रहे हैं। कुछ घरेलू मांग विदेशी वस्तुओं की होती है, और कुछ घरेलू सामानों की मांग विदेशों से आती है।

एक खुली अर्थव्यवस्था में, घरेलू सामान की मांग इस सूत्र द्वारा दर्शाई जाती है

$$Z = C + I + G + X - M/R \quad \dots (10.10)$$

पहले तीन शब्द – खपत (C), निवेश (I), और सरकारी खर्च (G) – वस्तुओं की घरेलू मांग हैं। यदि अर्थव्यवस्था को बंद कर दिया गया तो $C + I + G$ ही घरेलू सामानों की मांग होगी। सबसे पहले हमें आयात को घटाना चाहिए – घरेलू मांग का वह हिस्सा जो घरेलू सामानों के बजाय विदेशी वस्तुओं पर खर्च होता है। हमें यहां सावधान रहना चाहिए: विदेशी सामान घरेलू सामानों से अलग होते हैं, इसलिए हम सिर्फ आयात की मात्रा को घटा नहीं सकते हैं, यदि हम ऐसा करते हैं, तो हम संतरे में (घरेलू सामान) से सेब (विदेशी सामान) को घटा रहे होंगे। हमें पहले घरेलू सामान के संदर्भ में आयात के मूल्य को व्यक्त करना चाहिए। वास्तविक विनिमय दर, R को विदेशी वस्तुओं के संदर्भ में घरेलू वस्तुओं की कीमत के रूप में परिभाषित किया गया है। $1/R$ घरेलू सामानों के संदर्भ में विदेशी वस्तुओं की कीमत है। इस प्रकार M/R इस प्रकार घरेलू सामानों के संदर्भ में आयात का मूल्य है। दूसरा, हमें निर्यात (X) को जोड़ना होगा, जो घरेलू सामानों की मांग का वह हिस्सा है जो विदेशों से आता है। यह समीकरण (10.10) में X शब्द द्वारा शामिल कर लिया गया है।

10.7.1 C, I और G के निर्धारक

उपभोग, निवेश और सरकारी खर्च के फैसले अर्थव्यवस्था के खुलेपन से प्रभावित नहीं होते हैं। वास्तविक विनिमय दर घरेलू वस्तुओं और विदेशी वस्तुओं के बीच उपभोग खर्च की संरचना को प्रभावित करती है; हालाँकि यह उपभोग के समग्र स्तर को प्रभावित नहीं करता है। इसी तरह, वास्तविक विनिमय दर निवेश की मांग की संरचना को प्रभावित कर सकती है – चाहे फर्म घरेलू मशीन या विदेशी मशीन खरीद लें, लेकिन यह कुल निवेश को प्रभावित नहीं करना चाहिए। इसलिए,

(+) (+, -)

एक चर के नीचे (+) और (-) चिन्ह उस फलन के उक्त चर से बीच संबंध की प्रकृति को इंगित करता है। समीकरण में (10.11) चर $(Y-T)$ के नीचे (+) का संकेत बताता है कि चर और C $(Y-T)$ के बीच सकारात्मक संबंध है। इसी तरह, निवेश, I , उत्पादन Y पर सकारात्मक रूप से निर्भर करता है, और ब्याज दर r पर नकारात्मक रूप से। हम सरकारी खर्च, G , बहिर्जात मान लेते हैं।

10.7.2 आयातों के निर्धारक

आयात विदेशी वस्तुओं की घरेलू मांग है। यह घरेलू आय और विनिमय दर दोनों पर सकारात्मक रूप से निर्भर करता है। उच्च घरेलू आय घरेलू और विदेशी दोनों तरह के सामानों के लिए उच्च घरेलू मांग की ओर ले जाती है। इसलिए एक उच्च घरेलू आय उच्च आयात की ओर ले जाती है। आयात भी वास्तविक विनिमय दर पर निर्भर करता है। घरेलू मुद्रा में मूल्यहास विदेशी वस्तुओं को अधिक महंगा बनाता है। इससे घरेलू सामानों की तुलना में विदेशी वस्तुओं की मांग में गिरावट आती है। इस प्रकार, वास्तविक विनिमय दर R में वृद्धि, आयात M में वृद्धि की ओर जाता है। इस प्रकार, हम आयात को लिखते हैं

$$M = M(Y, R)$$

... (10.12)

(+, +)

10.7.3 निर्यात के निर्धारक

निर्यात घरेलू सामानों की विदेशी मांग है। यह विदेशी आय और विनिमय दर पर निर्भर करता है। उच्च विदेशी आय का मतलब है सभी वस्तुओं के लिए उच्च विदेशी मांग, विदेशी और घरेलू दोनों। इसलिए, उच्च विदेशी आय हमें उच्च निर्यात की ओर ले जाती है। यदि विदेशी वस्तुओं के सापेक्ष घरेलू सामानों की कीमत अधिक होती है तो निर्यात में कमी होती है। दूसरे शब्दों में, उच्चतर विनिमय दर (घरेलू मुद्रा में सुधार का अर्थ), निम्न निर्यात हैं। हम इसलिए लिखते हैं :

$$X = X(Y_f, R)$$

... (10.13)

(+, -)

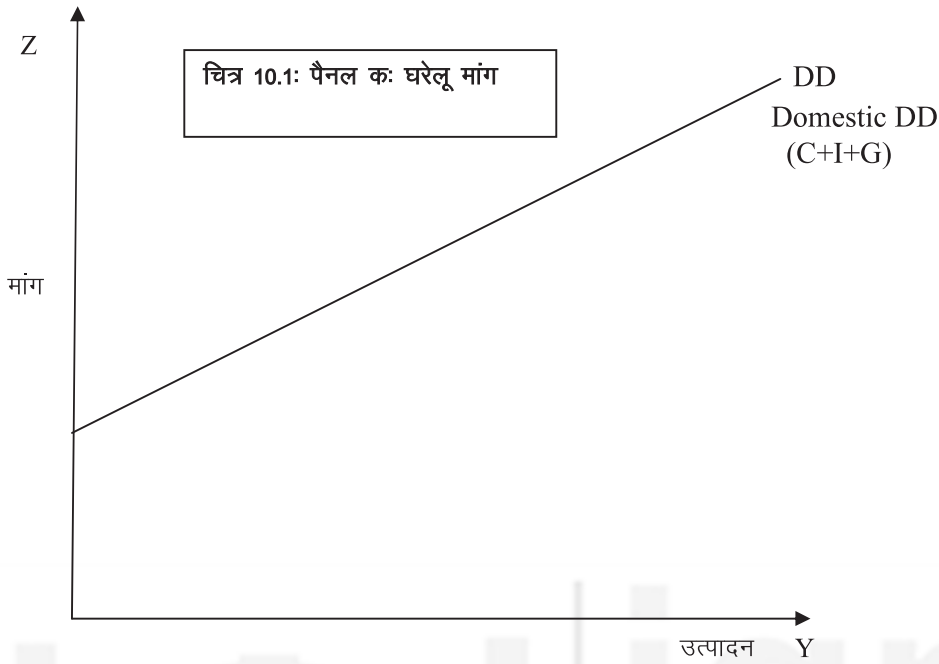
विदेशी आय में Y_f में वृद्धि हमें निर्यात में वृद्धि की ओर जाता है। वास्तविक विनिमय दर, R में वृद्धि (अभिमूल्यन), निर्यात में कमी की ओर जाती है।

10.7.4 घटकों को एक साथ रखना

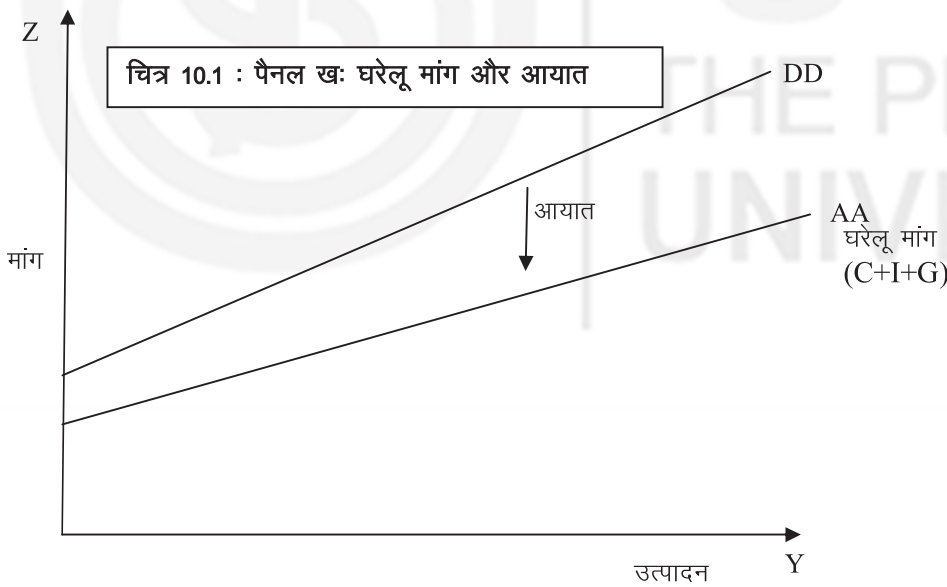
हम मानते हैं कि कीमत स्तर स्थिर रहता है और मांग की गई मात्रा की आपूर्ति की जाएगी। हम इस स्तर पर पूंजी खाते को शामिल नहीं करते हैं, इसलिए समय के लिए चालू खाता और भुगतान शेष समान हैं। चित्र 10.1 में मांग के विभिन्न घटकों और कुल उत्पादन में संबंधों को दर्शाया गया है जहाँ दूसरे चर (ब्याज दर, करों, सरकारी खर्च,

विदेशी उत्पादन और वास्तविक विनिमय दर) जो मांग को प्रभावित करते हैं को स्थिर माना गया है।

भुगतान शेष



चित्र 10.1 (क) में डीडी घरेलू मांग को $(C+I+G)$ को उत्पादन Y के फलन के रूप में दर्शा रहा है।

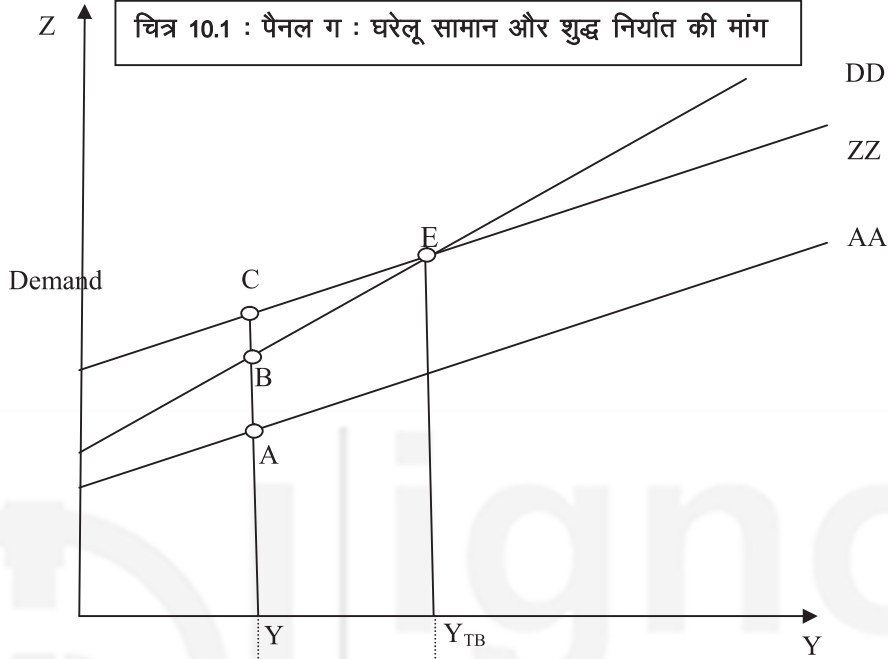


चित्र 10.1 (ख) यहां रेखा AA घरेलू उत्पादन की घरेलू मांग है। DD और AA का अन्तर आयात के मूल्य के समान है।

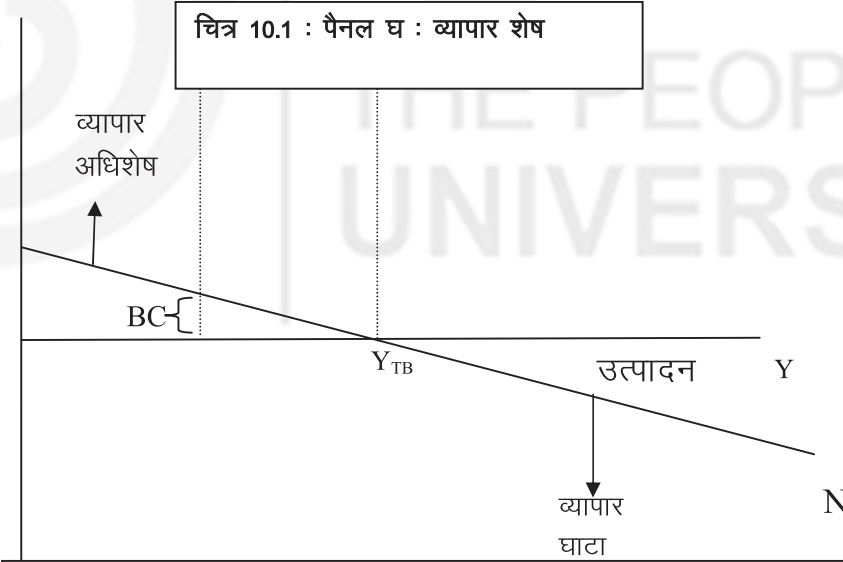
‘घरेलू सामानों की मांग’ जानने के लिए, हम आयात घटाते हैं और निर्यात जोड़ते हैं। चित्र 10.1 (ख) में हम घरेलू माँग में से आयात घटाते हैं, और यह हमें AA देता है। रेखा AA घरेलू सामानों की घरेलू मांग का प्रतिनिधित्व करती है। DD और AA के बीच की दूरी

आयात के मूल्य (M/R) के बराबर है। क्योंकि आय के साथ आयात की मात्रा बढ़ जाती है, इसलिए आय में वृद्धि के कारण इन दो रखाओं के बीच की दूरी बढ़ जाती है।

हम देखते हैं कि DD की तुलना में AA का ढलान कम है; जैसे-जैसे आय बढ़ती है, अतिरिक्त घरेलू मांग का अधिक हिस्सा घरेलू सामानों के बजाय विदेशी वस्तुओं पर खर्च होता है। दूसरे शब्दों में, जैसे-जैसे आय बढ़ती है, घरेलू सामानों की घरेलू माँग कुल घरेलू माँग की तुलना में कम हो जाती है। इसके अलावा, AA ढाल सकारात्मक है – आय में वृद्धि से घरेलू सामानों की माँग में कुछ वृद्धि अवश्य होती है।



चित्र 10.1 : पैनल ग : घरेलू सामान और शुद्ध निर्यात की मांग



चित्र 10.1 : पैनल घ : व्यापार शेष

चित्र 10.1 (ग) यहां ZZ रेखा घरेलू सामान की सकल मांग को दर्शाती है। यह घरेलू मांग AA में निर्यात मांग को जोड़ कर प्राप्त हुई है। प्रत्येक उत्पादन स्तर पर, Y पर AC= निर्यात तथा AB= आयात, अतः निवल निर्यात = BC.

चित्र 10.1 (घ) निवल निर्यात को घरेलू उत्पादन के हासमान फलन के रूप में दिखाता है। Y_{TB} वह उत्पादन स्तर है जहां आयात का मूल्य निर्यात के मूल्य के समान होता है।

चित्र 10.1 (ग) में हम निर्यात जोड़ते हैं, और यह हमें ZZ लाइन देता है, जो AA से ऊपर है। रेखा ZZ घरेलू सामानों की मांग का प्रतिनिधित्व करती है। ZZ और AA के बीच की दूरी निर्यात के बराबर है। चूंकि निर्यात घरेलू आय (वे विदेशी आय पर निर्भर करते हैं) पर निर्भर नहीं करते हैं, ZZ और AA के बीच की दूरी स्थिर रहती है, अर्थात्, दोनों लाइनें समानांतर हैं। चूंकि AA DD से कम ढलान वाला है, ZZ भी DD की अपेक्षा कम तीखे ढलान वाला होगा।

चित्र 10.1 (ग) से हम शुद्ध निर्यात को उत्पादन के फलन के रूप में देख सकते हैं। उदाहरण के लिए उत्पाद स्तर Y पर निर्यात का मान AC द्वारा दिया जाता है और आयात AB द्वारा है। इसलिए शुद्ध निर्यात होगा BC।

शुद्ध निर्यात और उत्पाद के बीच इस संबंध को चित्र 10.1 (घ) में NX (नेट एक्सपोर्ट्स के लिए) रेखा द्वारा दर्शाया गया है। शुद्ध निर्यात और उत्पादन में विलोम-सम्बन्ध है: जैसे-जैसे उत्पादन बढ़ता है आयात बढ़ता है, और निर्यात अप्रभावित रहता है, इसलिए शुद्ध निर्यात घटता है। मान लीजिये Y_{TB} (व्यापार संतुलन) उत्पाद का स्तर है जिस पर आयात का मूल्य निर्यात के मूल्य के बराबर होता है, जिससे कि शुद्ध निर्यात 0 के बराबर होता है। Y_{TB} से अधिक उत्पादन का स्तर उच्च आयात और व्यापार घाटे का कारण बनता है। Y_{TB} से कम उत्पादन का स्तर कम आयात और एक व्यापार अधिशेष को जन्म देता है।

10.7.5 वस्तु बाजार संतुलन

वस्तु बाजारों के लिए संतुलन में होने के लिए, उत्पाद (समीकरण 10.14 के बाईं ओर) घरेलू सामान (समीकरण 10.14 के दाईं ओर) की मांग के बराबर होना चाहिए।

$$Y = C(Y-T) + I(Y, r) + G + X(Y_f, R) - M(Y, R) \quad \dots(10.14)$$

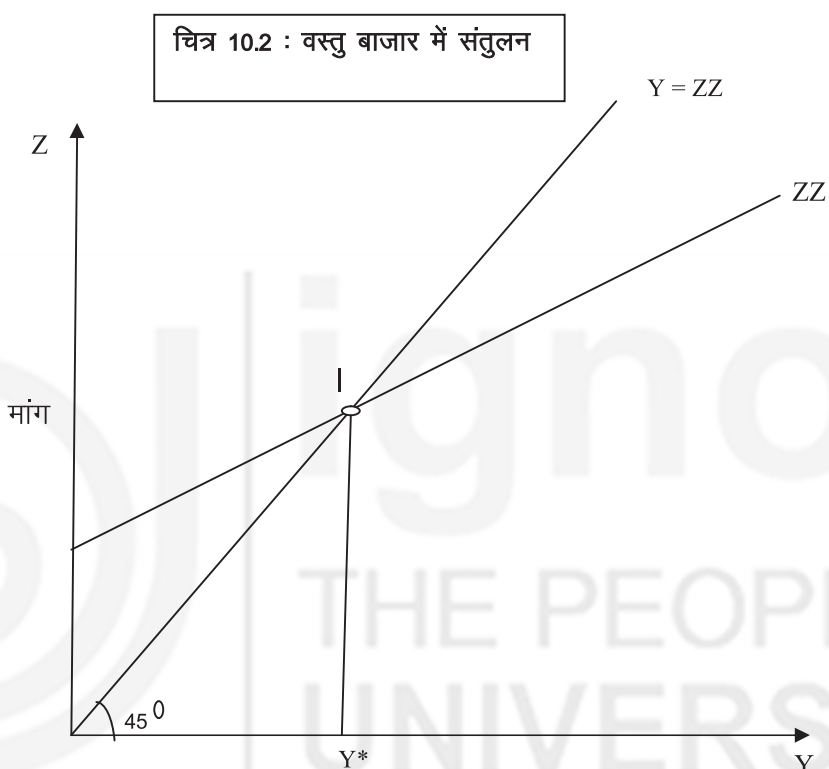
(+), (+,-), (+,-), (+, +)

घरेलू सामानों की मांग उपभोग के बराबर है, अर्थात् उपभोग (C) + निवेश (I) + सरकारी व्यय निर्यात का मूल्य (X) - आयात का मूल्य (M)।

- (क) उपभोग, C आय सकारात्मक रूप से निर्भर करता है।
- (ख) निवेश, I, उत्पादन निर्वृत्य (Y-T) पर सकारात्मक रूप से निर्भर करता है, और वास्तविक ब्याज दर r पर नकारात्मक रूप से।
- (ग) सरकारी खर्च G को दिया हुआ या बाह्य रूप से नियत माना गया है।
- (घ) निर्यात की मात्रा X विदेशी उत्पादन Y_f पर सकारात्मक रूप से निर्भर करती है, वास्तविक विनिमय दर R पर नकारात्मक रूप से (वास्तविक विनिमय दर में वृद्धि का तात्पर्य है और विदेशी वस्तुओं के संदर्भ में घरेलू वस्तुओं के मूल्य में वृद्धि जो वास्तविक विनिमय दर का अभिमूल्यन है। यह वास्तविक विनिमय दर अभिमूल्यन विदेशियों के लिए हमारे घरेलू सामानों को महंगा कर देगी और घरेलू परिवारों के लिए विदेशी सामान सस्ता बनाएगी। यह इस प्रकार निर्यात की मात्रा को कम करेगा और आयात की मात्रा बढ़ाएगा)।
- (च) आयात की मात्रा M उत्पादन Y निवासियों पर सकारात्मक रूप से निर्भर करती है। जब घरेलू आय बढ़ती है तो आयात सभी वस्तुओं पर घरेलू द्वारा खर्च बढ़ता है। आयात वास्तविक विनिमय दर पर सकारात्मक रूप से निर्भर करते हैं। वास्तविक विनिमय दर में वृद्धि (जो वास्तविक विनिमय दर का अभिमूल्यन है,) घरेलू परिवारों के लिए उन्हें सस्ता बनाकर आयात की मात्रा बढ़ाएगी। घरेलू

वस्तुओं के संदर्भ में आयात का मूल्य वास्तविक विनिमय दर से विभाजित आयात की मात्रा के बराबर है।

यह संतुलन की शर्त उत्पाद को जो हमारे द्वारा दिए गए सभी चरों के फलन के रूप में निर्धारित करती है। करों से लेकर वास्तविक विनिमय दर और विदेशी उत्पाद तक शामिल है। चित्र 10.2 में, ऊर्ध्वाधर अक्ष पर मांग को मापा जाता है और उत्पादन (उत्पादन या आय) को क्षैतिज अक्ष पर मापा जाता है। उत्पादन के एक फलन के रूप में रेखा ZZ मांग को प्रदर्शित करती है। यह रेखा केवल चित्र 10.1 में रेखा ZZ की प्रतिकृति बनाती है; ZZ ऊपर की ओर उठता हुआ है, लेकिन 1 से कम ढलान के साथ है। उत्पादन का संतुलन उस बिंदु पर है जहां मांग उत्पाद के बराबर है, जहां रेखा ZZ 45° लाइन को काटती है यहां बिंदु A, जहां $Y = ZZ$ उत्पादन के संतुलन स्तर Y^* से संबंधित हैं



चित्र 10.2 में दिखाया गया है कि वस्तु बाजार में ZZ रेखा (घरेलू वस्तुओं की मांग) और $Y=ZZ$ रेखा के प्रतिच्छेदन से संतुलन प्राप्त होता है। Y^* ही उत्पादन का संतुलन स्तर है।

10.7.6 शुद्ध निर्यात

निर्यात और आयात ($X-M$) के बीच के अंतर को शुद्ध निर्यात (NX) या व्यापार शेष कहा जाता है। यदि निर्यात आयात से अधिक है, तो देश को व्यापार अधिशेष होता है। यदि निर्यात आयात से कम है, तो देश को व्यापार घाटा होता है।

शुद्ध निर्यात या आयात पर निर्यात की अधिकता; हमारी आय Y पर निर्भर करती है, जो आयात व्यय निर्धारित करता है; विदेशी आय Y_f पर जो घरेलू सामान (निर्यात) के लिए विदेशी मांग को प्रभावित करती है और वास्तविक विनिमय दर R पर।

$$NX = X(Y_f, R) - M(Y, R)/R \quad \dots(10.15)$$

$$= NX(Y, Y_f, R) \quad \dots(10.15 \text{ क})$$

(-, +, -)

समीकरण (10.15 क) से तीन महत्वपूर्ण परिणाम मिलते हैं:

1. अन्य बातें समान्य रहने पर विदेशी आय में वृद्धि से निर्यात की मांग बढ़ जाती है। यह देश के व्यापार शेष को बेहतर बनाता है और इसलिए देश के घरेलू क्षेत्र की कुल माँग को बढ़ाता है।
2. वास्तविक विनिमय दर में वृद्धि से शुद्ध निर्यात में कमी आती है। यूरो के खिलाफ डॉलर के मूल्य में वृद्धि अमेरिकी परिवारों के लिए आयात को सस्ता कर देगी और विदेशी मुद्रा के संदर्भ में घरेलू मुद्रा की कीमत बढ़ाकर यूरोपीय लोगों के लिए अमेरिकी निर्यात महंगे हो जाएंगे।
3. घरेलू में वृद्धि से आयात सहित सभी वस्तुओं का उपभोग बढ़ जाता है। उच्च आयात खर्च से शुद्ध निर्यात में कमी होती है और व्यापार में कमी आती है।

समीकरण (10.15क) का उपयोग करते हुए हम समीकरण 10.14 में संतुलन स्थिति को फिर से लिख सकते हैं

$$Y = C(Y-T) + I(Y, r) + G + NX(Y, Y_f, R) \quad \dots(10.16)$$

(+) (+, -) (-, +, -)

समीकरण (10.16) के निहितार्थ इस प्रकार हैं:

- (क) ब्याज दर में वृद्धि से निवेश व्यय में कमी आती है और परिणामस्वरूप घरेलू सामानों की मांग में कमी आती है। यह गुणक विधि से उत्पाद में कमी की ओर ले जाती है।
- (ख) विनिमय दर में वृद्धि से विदेशी वस्तुओं की मांग में बदलाव होता है और इसके परिणामस्वरूप शुद्ध निर्यात में कमी आती है। शुद्ध निर्यात में कमी से घरेलू सामानों की मांग घट जाती है। यह भी गुणक विधि से उत्पाद में कमी की ओर ले जाता है।

बोध प्रश्न – 2

1) निर्यात, आयात और शुद्ध निर्यात को प्रभावित करने वाले कारक क्या हैं?

.....

.....

.....

.....

2) वस्तुओं की घरेलू मांग और घरेलू वस्तुओं की मांग के बीच अंतर लिखें ।

.....

.....

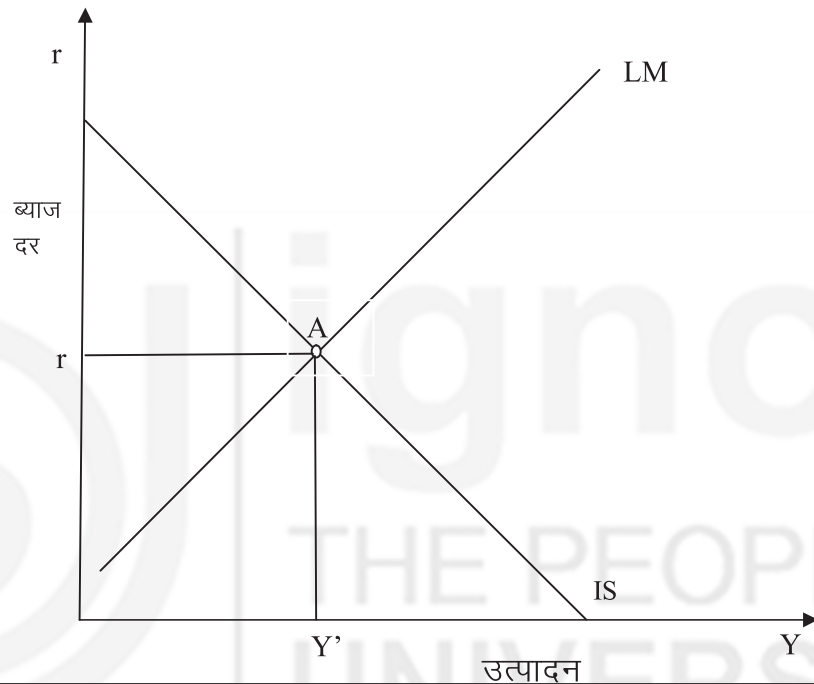
.....

.....

10.8 खुली अर्थव्यवस्था में IS वक्र

IS वक्र प्रत्येक ब्याज दर के साथ सकल घरेलू उत्पाद (GDP) के संतुलन स्तर को दर्शाता है। जब कुल खर्च/कुल मांग सकल घरेलू उत्पाद के बराबर है या कुल अन्तःक्षेपण कुल निकासी के बराबर हैं तो वस्तु बाजार संतुलन में होता है। खुली अर्थव्यवस्था के IS वक्र में कुल मांग के घटक के रूप में शुद्ध निर्यात शामिल है। इसलिए IS वक्र का समीकरण कुल मांग के लिए उत्पाद के बराबर होता है जिसमें उपभोग, निवेश, सरकारी व्यय और शुद्ध निर्यात शामिल होते हैं। समीकरण के रूप में हम कह सकते हैं $Y = C(Y-T) + I(Y, r) + G + NX(Y, Y_f, R)$.

चित्र 10.3 : वस्तु और वित्तीय बाजार में संतुलन : IS-LM वक्र



चित्र 10.3 IS वक्र जो ब्याज दर और उत्पादन के उन संयोजनों को दर्शाता है जिनके लिए वस्तु बाजार संतुलन में है, और LM वक्र ब्याज दर और उत्पादन के वे संयोजन को दर्शाता है जिनके लिए मुद्रा बाजार संतुलन बिंदु A पर उत्पादन स्तर Y' तथा ब्याज दर r' होती है।

चित्र 10.3 में दर्शाया गया है की IS वक्र का ढलान नकारात्मक होता है क्योंकि उच्च ब्याज दरों के कारण निवेश कम होता है और परिणामतः ZZ के सकल घरेलू उत्पादन भी कम होता है। इसके विपरीत कम ब्याज दरों के कारण निवेश बढ़ता है और आय या सकल घरेलू उत्पादन भी बढ़ता है। यह IS वक्र बंद अर्थव्यवस्था के तरह ही दिखता है लेकिन इसमें कहीं अधिक जटिलता है। सभी मामलों में IS वक्र ब्याज दरों और आय के स्तर के बीच संबंध दिखाता है जिस पर वांछित व्यय प्रवाह वास्तविक उत्पादन के बराबर है या वांछित निकासी वांछित अन्तःक्षेपण के बराबर है। हालांकि खुली अर्थव्यवस्था के निकासी और अन्तःक्षेपण के प्रवाह बंद अर्थव्यवस्था से बहुत अलग होते हैं। बिना सरकारी क्षेत्र वाली बंद अर्थव्यवस्था में IS वक्र ब्याज दर और GDP के वे संयोजन दर्शाता है जिनके लिए बचत और निवेश समान हैं। सरकारी क्षेत्र के साथ एक खुली अर्थव्यवस्था में

IS वक्र ब्याज दर और GDP के संयोजन दर्शाता है जिनेके लिए बचत के रूप में निकासी बचत (S); करों (T); और आयात (M); $(S + T + M)$ निवेश के रूप में अन्तःक्षेपण हैं, निवेश (I); सरकारी खरीद(G); और निर्यात (X); $(I+G+X)$ के समान न होता है। इस मामले में IS वक्र सरकारी खर्च, निर्यात, स्वायत्त उपभोग के साथ-साथ कर की दर के नियत मानों के लिए तैयार किया गया है।

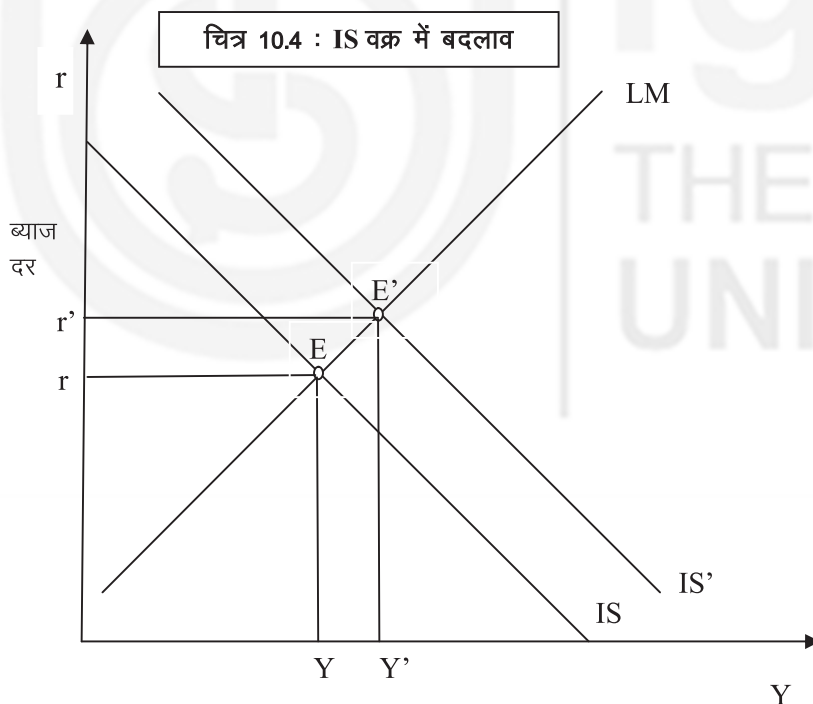
खुली अर्थव्यवस्था में LM फलन ठीक वैसा ही है जैसा बंद अर्थव्यवस्था में होता है। रूड वक्र ऊपर की ओर उठता हुआ है।

वास्तविक मुद्रा स्टॉक M/P के दिए गए मूल्य पर उत्पादन में वृद्धि से मुद्रा की मांग में वृद्धि होगा और ब्याज दर का संतुलन स्तर बढ़ जायेगा।

चित्र 10.3 में दिखाया गया है कि वस्तु बाजार और वित्तीय बाजार में संतुलन स्तर बिंदु A पर प्राप्त होता है जहां उत्पादन का स्तर Y' और ब्याज दर r' के बराबर है।

IS वक्र में बदलाव

चित्र 10.4 में बहिर्जात खर्च में वृद्धि वक्र ZZ को ऊपर की तरफ खिसका देती है इसलिए यह IS वक्र के दाहिनी तरफ खिसक जाता है। एक खुली अर्थव्यवस्था में वास्तविक विनिमय दर R और विदेशी आय में परिवर्तन भी स्वायत्त उपभोग, सरकारी व्यय और कर की दर में परिवर्तन के अलावा IS वक्र को स्थानांतरित करते हैं। एक मूल्यह्रास (वास्तविक विनिमय दर में वृद्धि) घरेलू सामानों की मांग को बढ़ाता है, IS वक्र को बाहर और दाईं ओर स्थानांतरित करता है। इसी तरह, विदेशी आय में वृद्धि और इसके साथ, हमारी वस्तु पर विदेशी खर्च में वृद्धि से शुद्ध निर्यात या हमारी वस्तु की मांग में वृद्धि होगी।



चित्र 10.4 विदेशी मांग में वृद्धि के कारण में दाहिने ओर खिसकाव आता है, जिससे ब्याज दर और घरेलू उत्पादन में वृद्धि होती है।

चित्र 10.4 में विदेशी आय में वृद्धि के प्रभाव को दर्शाता है। घरेलू सामानों पर अधिक विदेशी खर्च घरेलू देश के निर्यात को बढ़ाता है और इसलिए अपरिवर्तित ब्याज दर पर उत्पाद में वृद्धि की आवश्यकता होती है। यह IS वक्र के दाहिने ओर खिसकाव द्वारा दिखाया गया है। इस प्रकार, विदेशी मांग में वृद्धि का पूर्ण प्रभाव, ब्याज दर में वृद्धि और घरेलू उत्पादन और रोजगार में वृद्धि है। दूसरी ओर, विदेशी अर्थव्यवस्थाओं का कमजोर होना उनके आयात को कम करता है और इसलिए घरेलू मांग को नीचे की ओर धकेल देता है। यह संतुलन उत्पादन और ब्याज दर में कमी की ओर प्रेरित है।

चित्र 10.4 में भी विनिमय दर में ह्रास के प्रभाव की व्याख्या करने में भी मदद कर सकता है। एक ह्रास आय के प्रत्येक स्तर पर शुद्ध निर्यात बढ़ाता है और इसलिए IS वक्र को दाईं ओर/ऊपर की ओर स्थानांतरित करता है। इस प्रकार ह्रास हमारे संतुलन उत्पादन को वृद्धि की ओर ले जाता है।

नीचे दी गई तालिका 10.3 आय और शुद्ध निर्यात के स्तरों पर पर विभिन्न संक्षोभों के प्रभावों को संक्षेप में बताती है।

तालिका 10.3: आय और शुद्ध निर्यात पर संक्षोभों के प्रभाव

संक्षोभ	घरेलू आय Y में वृद्धि,	विदेशी आय Yf में वृद्धि,	वास्तविक विनिमय दर R में वृद्धि,
आय	+	+	-
शुद्ध निर्यात	-	+	-

तालिका 10.3 आय की स्तर और शुद्ध निर्यात के स्तरों पर संक्षोभों (घरेलू आय, विदेशी आय और वास्तविक विनिमय दर में परिवर्तन) के प्रभाव को संक्षेप में बताती है।

10.9 पूंजी की गतिशीलता

सबसे सरल विश्व के प्रतिमान में विनिमय दर हमेशा नियत रहती है, कर हर जगह समान होते हैं, और विदेशी संपत्ति धारकों को कभी भी राजनीतिक जोखिम का सामना नहीं करना पड़ता। वहां हम सभी परिसंपत्ति धारकों से अपेक्षा करेंगे कि वे उस संपत्ति को चुनें जिसमें सबसे अधिक लाभ हो। यह विश्व पूंजी बाजार में हर जगह संपत्ति से प्रतिप्राप्ति की दर की समानता के लिए मजबूर होगा। क्योंकि कोई भी देश कम दर पर उधार नहीं ले पाएगा है। अभी के लिए हम सही पूंजी की गतिशीलता को मानेंगे। पूंजी अंतरराष्ट्रीय स्तर पर पूरी तरह से गतिशील है जब निवेशक जल्दी से, कम लेनदेन लागत और असीमित मात्रा में किसी भी देश में संपत्ति खरीद सकते हैं। जब पूंजी पूरी तरह से गतिशील होती है, तो संपत्ति धारक उच्चतम लाभ या सबसे कम उधार लेने की लागत की तलाश में सीमाओं के पार धन स्थानांतरित करने में सक्षम होते हैं।

10.9.1 अंतरराष्ट्रीय पूंजी प्रवाह और व्यापार संतुलन

अंतरराष्ट्रीय पूंजी प्रवाह और व्यापार संतुलन के बीच संबंध देखने के लिए, आइए बचत और निवेश के संदर्भ में राष्ट्रीय आय खातों की सर्वसमिका को एक बार फिर से देखें।

$$Y = C + I + G + NX$$

प्राप्त करने के लिए दोनों ओर से (C + G) घटा कर हम पाते हैं :

$$Y - C - G = I + NX$$

... (10.17)

भुगतान शेष

चूंकि $(Y - C - G)$ राष्ट्रीय बचत S है,

$$S = I + NX, \text{ or } (S - I) = NX$$

...(10.18)

राष्ट्रीय आय खातों की सर्वसमिका का यह रूप दर्शाता है कि अर्थव्यवस्था का शुद्ध निर्यात हमेशा इसकी बचत और निवेश के बीच अंतर के बराबर होता है। समीकरण के दाहिने ओर NX या वस्तुओं और सेवाओं के शुद्ध निर्यात को व्यापार शेष भी कहा जाता है।

यह बताता है कि सामान और सेवाओं में हमारा व्यापार समान आयात-निर्यात की अपेक्षा कैसे व्यवहार कर रहा है।

समीकरण के बाएं ओर घरेलू बचत और घरेलू निवेश के बीच अंतर है, $(S - I)$, ही शुद्ध पूंजी बहिर्वाह है। निवल पूंजी का बहिर्वाह उस राशि के बराबर होता है जो घरेलू निवासियों द्वारा विदेशों को दिए गए ऋणों में से विदेशियों से प्राप्त ऋण घटा कर प्राप्त होती हैं। राष्ट्रीय आय खातों की समीकरण से पता चलता है कि शुद्ध पूंजी बहिर्वाह हमेशा व्यापार शेष के बराबर होता है।

यदि $(S - I)$ और NX सकारात्मक हैं, तो हमारे पास एक व्यापार अधिशेष होता है। इस मामले में, हम विश्व वित्तीय बाजारों में शुद्ध ऋणदाता हैं और हम जितना आयात कर रहे हैं उससे अधिक वस्तु निर्यात कर रहे हैं। यदि $(S - I)$ और NX नकारात्मक हैं, तो हमारे पास व्यापार घाटा है। इस मामले में हम दुनिया में शुद्ध उधारकर्ता हैं, और हम जितना निर्यात कर रहे हैं उससे अधिक वस्तु आयात कर रहे हैं। यदि $(S - I)$ और NX बिल्कुल शून्य हैं, तो हमें एक संतुलित व्यापार वाला देश कहा जाता है क्योंकि हमारे आयात का मूल्य निर्यात के मूल्य के बराबर है।

10.9.2 भुगतान संतुलन और पूंजी प्रवाह

अब हम एक ऐसे ढांचे के भीतर पूंजी प्रवाह को सम्मिलित करते हैं, जिसमें हम यह मान कर चल रहे हैं कि गृह देश आयात की एक निर्धारित कीमत और एक नियत निर्यात मांग का सामना करता है। इसके अलावा, हम मानते हैं कि विश्व की ब्याज दर, R_f दी गई है। पूर्ण पूंजी गतिशीलता के साथ, देश में पूंजी एक असीमित दर पर प्रवाहित होती है अगर देश की ब्याज दर विदेशी ब्याज दर से ऊपर है।

भुगतान अधिशेष, BP , व्यापार शेष, NX , जमा पूंजी खाता अधिशेष, CF के बराबर होगा :

$$BP = NX(Y, Y_f, R) + CF(r - r_f)$$

...(10.19)

समीकरण (10.19) व्यापार शेष को घरेलू एवं विदेशी आय तथा वास्तविक विनिमय दर के फलन के रूप में दर्शाता है। साथ ही पूंजी खाते को ब्याज दरों में अन्तर के फलन के रूप में दर्शाया जा रहा है। आय में वृद्धि से व्यापार संतुलन बिगड़ जाता है और विष्व स्तर से ब्याज दर में वृद्धि विदेशों से पूंजी को आकर्षित करती है और इस प्रकार पूंजी खाते में सुधार होता है। अतः जब आय बढ़ती है, तो तक कि ब्याज दरों में सूक्ष्म सी वृद्धि भुगतान संतुलन के समग्र शेष को बनाए रखने के लिए पर्याप्त रहती है। पूंजी प्रवाह से व्यापार घाटे का वित्तीयन हो जाएगा।

10.9.3 नीतिगत दुविधाएँ

देश अक्सर नीतिगत दुविधा का सामना करते हैं, जिसमें एक समस्या से निपटने के लिए बनाई गई नीति एक और समस्या को और खराब कर देती है। बहुत बार बाहरी और आंतरिक संतुलन के लक्ष्यों के बीच संघर्ष होता है।

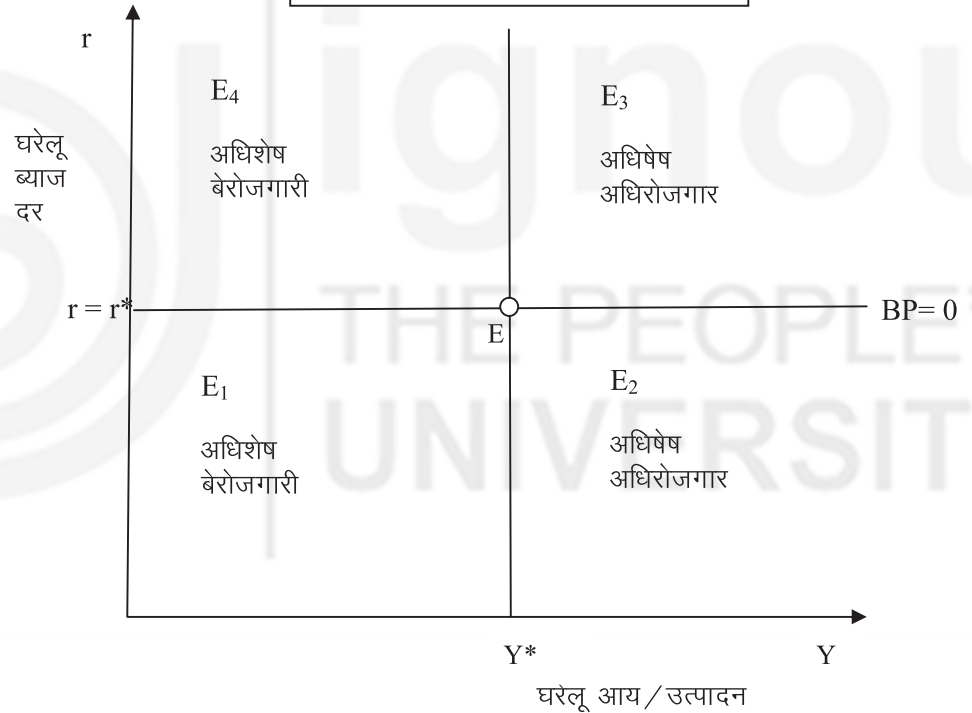
भुगतान शेष एवं विनिमय दर

बाहरी संतुलन तब होता है जब भुगतान शेष शून्य के करीब हो। अन्यथा, शुद्ध बहि प्रवाह के मामले में केंद्रीय बैंक अपने भंडार को कम करेगा और शुद्ध अन्तःप्रवाह के मामले में भंडार जमा करेगा। आंतरिक संतुलन की दशा में उत्पादन पूर्ण रोजगार स्तर पर होता है। चित्र 10.5 में, हम समीकरण (10.19) से व्युत्पन्न $BP = 0$ दिखाते हैं, जिसके साथ हमारे पास BoP संतुलन होता है। हमारी प्रमुख धारणा, यानी, पूर्ण पूंजी गतिशीलता, $BP = 0$ लाइन को क्षैतिज होने के लिए मजबूर करती है। केवल विदेशी दरों के बराबर ब्याज दर के स्तर पर, हमारे पास बाहरी संतुलन हो सकता है।

यदि घरेलू ब्याज दरें अधिक हैं, तो एक बड़ा पूंजी अन्तःप्रवाह होता है जिसके परिणामस्वरूप पूंजी खाते और समग्र अधिशेष में वृद्धि होती है। दूसरी ओर, यदि घरेलू ब्याज दर विदेशी ब्याज दरों से नीचे है, तो असीमित पूंजी खाता घाटा होगा।

इस प्रकार $BP = 0$ विश्व ब्याज दरों के स्तर पर समतल होना चाहिए। $BP = 0$ से ऊपर के बिन्दु एक अधिशेष के अनुरूप हैं, और नीचे के बिन्दु एक घाटे के। पूर्ण रोजगार उत्पादन स्तर Y^* है। बिंदु E एकमात्र बिंदु है जिस पर आंतरिक संतुलन और बाहरी संतुलन दोनों प्राप्त होते हैं। उदाहरण के लिए बिंदु E_1 , बेरोजगारी और भुगतान घाटे के संतुलन के मामले से मेल खाता है। इसके विपरीत, बिंदु E_2 , घाटे और अधिक रोजगार का मामला है।

चित्र 10.5: बाहरी बनाम आंतरिक संतुलन



चित्र 10.5 में $BP = 0$ लाइन दिखाई गई है जिस पर हमारे पास शेष भुगतान संतुलन में है। बीपी = 0 लाइन के ऊपर के बिन्दु एक अधिशेष के अनुरूप हैं और एक नीचे के बिन्दु घाटे के हैं। पूर्ण रोजगार उत्पादन स्तर Y^* है।

हम चित्र 10.5 के चार चतुर्थांशों में बिंदुओं के संदर्भ में नीतिगत दुविधाओं के बारे में बात कर सकते हैं। उदाहरण के लिए, बिंदु E_1 पर, भुगतान शेष में कमी है, साथ ही साथ

बेरोजगारी भी है। एक विस्तारवादी मौद्रिक नीति बेरोजगारी की समस्या से निपटेगी लेकिन यह भुगतान शेष को बिगाड़ती है (LM वक्र के दाहिनी ओर खिसकाव से सन्तुलन उत्पादन/रोजगार बढ़ेगा लेकिन घरेलू ब्याज दर कम होगी। ब्याज दर कम होने से घरेलू अर्थव्यवस्था। विदेशी निवेशकों के लिए कम आकर्षक रह जाएगी)। यदि देश ब्याज दर बढ़ाने का एक तरीका खोज सकता है, तो वह व्यापार घाटे के लिए वित्तपोषण प्राप्त करेगा। इसका मतलब है कि मौद्रिक और राजकोषीय दोनों नीतियों को एक साथ बाहरी और आंतरिक संतुलन हासिल करने के लिए उपयोग करना होगा।

बोध प्रश्न – 3

1) IS वक्र की उत्पत्ति की व्याख्या करें ।

.....

.....

.....

.....

.....

2) बताएं कि बाहरी और आंतरिक संतुलन के बीच टकराव क्यों हो सकता है।

.....

.....

.....

.....

.....

10.10 सार संक्षेप

एक खुली अर्थव्यवस्था में, उपभोक्ता बाकी दुनिया से उधार लेकर उत्पादन से अधिक का उपभोग कर सकते हैं। शेष दुनिया के साथ परिवारों के सभी लेन-देन भुगतान शेष खाते में दर्ज किए जाते हैं। भुगतान शेष में दो मुख्य घटक हैं: चालू खाता और पूंजी खाता। चालू खाते के घाटे को पूंजी खाते में लेनदेन द्वारा निपटाया जाता है। चालू खाते में एक कमी को तीन तरीकों से सुलझाया जा सकता है, (i) विदेश में उधार लेना, (ii) संपत्ति बेचना, और (iii) विदेशी मुद्रा भंडार कम करना।

एक खुली अर्थव्यवस्था के लिए राष्ट्रीय आय लेखांकन इस अर्थ में बंद अर्थव्यवस्था से अलग है कि निर्यात को जोड़ा जाना है और आयात को घटाया जाना है ताकि घरेलू समान की मांग वक्र ZZ को प्राप्त कर सकें। उपभोग, निवेश, सरकारी व्यय और शुद्ध निर्यात के योग के साथ राष्ट्रीय आय को समान करके माल बाजार में संतुलन प्राप्त किया जाता है। घरेलू आय और वास्तविक विनिमय दर से आयात सकारात्मक रूप से प्रभावित होते हैं। विदेशी आय से सकारात्मक रूप से निर्यात प्रभावित होता है और विनिमय दर से नकारात्मक रूप से प्रभावित होता है। शुद्ध निर्यात, जो आयात पर निर्यात की अधिकता है, विदेशी आय से सकारात्मक रूप से प्रभावित होते हैं, और घरेलू आय और विनिमय दर से नकारात्मक रूप से प्रभावित होते हैं। शुद्ध निर्यात में वृद्धि से घरेलू मांग और आय के संतुलन का स्तर बढ़ेगा। यह IS वक्र को दाहिनी ओर खिसका देगा ।

पूँजी गतिशीलता पर एक टिपणी से इकाई का समापन हुआ है। शुद्ध पूँजी बहिर्वाह विदेशों से प्राप्त उधार पर घरेलू निवासियों द्वारा उन्हें उधार दी गई राशि की अधिकता है। शुद्ध पूँजी बहिर्वाह हमेशा व्यापार शेष के बराबर होता है। एक सकारात्मक (नकारात्मक) पूँजी बहिर्वाह और व्यापार संतुलन का अर्थ है कि हम शुद्ध ऋणदाता (शुद्ध उधारकर्ता) हैं।

10.11 बोध प्रश्नों के उत्तर/ संकेत

बोध प्रश्न – 1

- 1) चालू खाते में एक अधिशेष पूँजी खाते में एक विपरीत लेनदेन द्वारा समायोजित किया जाता है। इसे विदेशों में उधार देने या विदेशों में संपत्ति खरीदने या विदेशी मुद्रा के भंडार को जमा करके समंजित किया जाना चाहिए।
- 2) व्यापार शेष में वस्तुओं का निर्यात और आयात शामिल है। चालू खाते के शेष में व्यापार का शेष, सेवाओं का शेष और प्रतिदेयता रहित अंतरण राशि शामिल हैं। शेयरों और बॉन्ड जैसे परिसंपत्तियों की खरीद और बिक्री पूँजी खाता शेष में दर्ज किए जाते हैं; सरकार, निगमों और व्यक्तियों द्वारा/विदेशियों से उधार लेना; देश के सोने के स्टॉक या विदेशी मुद्रा के भंडार में कोई परिवर्तन।
- 3) यह केवल एक लेखा सिद्धांत के रूप में सच है। हालांकि, अगर समायोजी पूँजी प्रवाह से घाटे को कम किया जाता है तो यह सरकार के लिए अपनी आर्थिक नीति को बदलने के लिए एक चेतावनी संकेत है।

बोध प्रश्न – 2

- 1) आयात घरेलू आय और वास्तविक विनिमय दर से सकारात्मक रूप से प्रभावित होते हैं, जबकि, निर्यात विदेशी आय सकारात्मक रूप से प्रभावित होते हैं और नकारात्मक विनिमय दर से नकारात्मक रूप से प्रभावित होते हैं।

शुद्ध निर्यात, जो आयात से अधिक निर्यात है, विदेशी आय से सकारात्मक रूप से प्रभावित होता है और घरेलू आय और वास्तविक विनिमय दर से नकारात्मक रूप से प्रभावित होता है।

- 2) अनुच्छेद 10.7 पढ़ें और उत्तर लिखें।

बोध प्रश्न – 3

- 1) IS वक्र को कुल आय को सकल व्यय के बराबर करके प्राप्त किया जाता है। यह नकारात्मक रूप से ढलवां होता है और C , G , R , T , r , Y_F के दिए गए मानों के आधार पर निर्मित है।
- 2) अनुच्छेद 10.9 पढ़ें और उत्तर लिखें।

इकाई 11 विनिमय दर का निर्धारण*

संरचना

- 11.0 उद्देश्य
- 11.1 विषय प्रवेश
- 11.2 विनिमय दर व्यवस्थाएं
 - 11.2.1 तरित विनिमय दर
 - 11.2.2 स्थिर विनिमय दर
 - 11.2.3 प्रबंधित तरित विनिमय दर
- 11.3 नामिक बनाम वास्तविक विनिमय दरें
 - 11.3.1 नामिक विनिमय दरें
 - 11.3.2 विनिमय दर में परिवर्तन
 - 11.3.3 नामिक से वास्तविक विनिमय दरों तक
- 11.4 ब्याज दर समता समीकरण
- 11.5 विनिमय दर निर्धारण का परिसंपत्ति बाजार दृष्टिकोण
 - 11.5.1 परिसंपत्ति से प्रतिप्राप्ति की अपेक्षित दर
 - 11.5.2 विदेशी विनिमय बाजार संतुलन: परिसंपत्ति बाजार दृष्टिकोण
- 11.6 क्रय शक्ति तुल्यता (PPP)
- 11.7 विनिमय दर निर्धारण के लिए मौद्रिक दृष्टिकोण
- 11.8 सार संक्षेप
- 11.11 बोध प्रश्नों के उत्तर/संकेत

11.0 उद्देश्य

इस इकाई से पढ़ने के बाद आप इस स्थिति में होंगे कि

- नामिक और वास्तविक विनिमय दरों की अवधारणाओं की व्याख्या कर सकें;
- विनिमय दर व्यवस्था के विभिन्न प्रकारों के बीच अंतर कर सकें;
- विभिन्न मुद्राओं में संपत्तियों की प्रतिप्राप्तियों की तुलना कर पाएं;
- संतुलन विनिमय दर को खोजने के लिए ब्याज समता की शर्त प्रयोग कर सकें;
- विनिमय दर के क्रय शक्ति तुल्यता (PPP) के सिद्धांत की व्याख्या कर पाएं; तथा
- विनिमय दर निर्धारण के लिए मौद्रिक दृष्टिकोण की व्याख्या कर सकें।

11.1 विषय प्रवेश

प्रत्येक देश एक प्रमुख आर्थिक निर्णय लेता है, कि वह अन्य मुद्राओं की तुलना में अपनी मुद्रा का कीमत कैसे तय करेगा। एक विनिमय दर व्यवस्था यही बताती है कि कैसे एक

* डॉ० आर्ची भाटिया, सहायक प्राध्यापक, केन्द्रीय विश्वविद्यालय हिमाचल प्रदेश।

देश विदेशी मुद्रा बाजार में अपनी मुद्रा का प्रबंधन करता है। एक विनिमय दर व्यवस्था देश की मौद्रिक नीति से निकटता से संबंधित है।

एक देश विदेशी मुद्रा बाजार में अपनी मुद्रा का प्रबंधन तीन प्रकार की विनिमय दर व्यवस्थाओं के तहत कर सकता है, अर्थात् (i) तरित विनिमय दर, (ii) स्थिर विनिमय दर, और (iii) प्रबंधित तरित विनिमय दर। एक तरित विनिमय दर व्यवस्था वह है जहां केंद्रीय बैंक मुद्रा आपूर्ति का निर्धारण करता है और बाजार की शक्तियों के अनुसार विनिमय दर को स्वतंत्र रूप से समायोजित होने देता है। कई देशों में, हालांकि, केंद्रीय बैंक अंतर्निहित या स्पष्ट विनिमय दर लक्ष्य के तहत कार्य करता है और उन लक्ष्यों को प्राप्त करने के लिए मौद्रिक नीति का उपयोग करता है। इस प्रकार की विनिमय दर व्यवस्था को निश्चित विनिमय दर व्यवस्था कहा जाता है। एक अन्य प्रकार है, अर्थात्, प्रबंधित तरित विनिमय दर, जहां केंद्रीय बैंक विशिष्ट विनिमय दर पथ या लक्ष्य के बिना विनिमय दर को प्रभावित करता है। घरेलू सामान या विदेशी सामान खरीदना है या नहीं, इस निर्णय के केंद्र में विदेशी वस्तुओं के सापेक्ष घरेलू वस्तुओं की कीमत, यानी विनिमय दर होती है,

इस इकाई में हम चर्चा करेंगे कि विनिमय दर कैसे निर्धारित की जाती है, और अंतर्राष्ट्रीय व्यापार में विनिमय दर की भूमिका क्या है। पहले हम यह समझेंगे कि विनिमय दर हमें विभिन्न देशों द्वारा उत्पादित वस्तुओं की कीमतों की तुलना करने की अनुमति कैसे देती है। इसके बाद हम अंतरराष्ट्रीय परिसंपत्ति बाजार का वर्णन करेंगे। जिसमें मुद्राओं का कारोबार होता है। इसके बाद परिसंपत्ति दृष्टिकोण पर एक चर्चा होगी है, जिसमें दिखाया जाएगा कि आज की विनिमय दर भविष्य में इसमें अपेक्षित बदलाव के प्रति कैसे प्रतिक्रिया करती है। परिसंपत्ति दृष्टिकोण अल्पावधि में विनिमय दर निर्धारण की व्याख्या करता है। दीर्घकालिक विनिमय दर बदलाव को समझने के लिए, हम विनिमय दर निर्धारण के प्रति मौद्रिक दृष्टिकोण पर चर्चा करते हैं। दीर्घकाल में, कीमत स्तर ब्याज दर और विनिमय दर दोनों को निर्धारित करने में महत्वपूर्ण भूमिका निभाती है।

11.2 विनिमय दर व्यवस्थाएं

जैसा कि ऊपर उल्लेख किया गया है कि, विनिमय दर व्यवस्था तीन प्रकार होती है: तरित, स्थिर और प्रबंधित तरित विनिमय दर। हम आगे इन तीनों पर चर्चा कर रहे हैं:

11.2.1 तरित विनिमय दर

तरित विनिमय दर एक ऐसी विनिमय दर व्यवस्था होती है जिसमें किसी मुद्रा के कीमत को विदेशी मुद्रा बाजार के अनुसार उतार-चढ़ाव की अनुमति होती है। एक मुद्रा, जो तरित विनिमय दर का उपयोग करती है, उसे तरित मुद्रा के रूप में जाना जाता है। डॉलर एक तरित मुद्रा का एक उदाहरण है।

कई अर्थशास्त्रियों का मानना है कि तरित विनिमय दर सबसे अच्छी संभव विनिमय दर व्यवस्था है क्योंकि यह स्वचालित रूप से आर्थिक परिस्थितियों को समायोजित करती है। यह एक देश को झटकों और विदेशी व्यापार चक्र के प्रभाव को कम करने में सक्षम बनाती है। इसके अलावा, यह भुगतान संतुलन संकट की संभावना को पूर्व-समंजित कर देती है। किन्तु, अपनी गतिशीलता के परिणाम के रूप में ये व्यवस्था अप्रत्याशितता भी उत्पन्न कर देती हैं।

11.2.2 स्थिर विनिमय दर

एक स्थिर विनिमय दर प्रणाली, ऐसी एक मुद्रा प्रणाली है जिसमें सरकारें अपनी मुद्रा के मूल्य को बनाए रखने की कोशिश करती हैं जो एक विशिष्ट मुद्रा या वस्तु के लिए होती है।

एक स्थिर विनिमय—दर प्रणाली में, किसी देश की सरकार किसी परिसंपत्ति के एक स्थिर भार, दूसरी मुद्रा या अन्य मुद्राओं के एक समूह के संदर्भ में अपनी मुद्रा का मूल्य तय करती है।

देश का केंद्रीय बैंक उस स्थिर कीमत पर अपनी मुद्रा खरीदने और बेचने के लिए हर समय प्रतिबद्ध रहता है। इन देशों में, केंद्रीय बैंक किसी भी तरह से विदेशी मुद्रा बाजार में विनिमय दर को स्वतंत्र रूप से समायोजित नहीं होने देता है। केंद्रीय बैंक निहित या स्पष्ट विनिमय दर लक्ष्य के तहत कार्य करते हैं और उन लक्ष्यों को प्राप्त करने के लिए मौद्रिक नीति का उपयोग करते हैं। लक्ष्य कभी—कभी निहित होते हैं, कभी—कभी स्पष्ट होते हैं; वे कभी—कभी विशिष्ट कीमत, और कभी मूल्य सीमा के रूप में होते हैं। इस विनिमय दर की व्यवस्था के कई नाम हैं। वर्तमान में चीन एक स्थिर विनिमय दर को अपनाए हुए है।

सीमा (pegs), धीमी गति से परिवर्तित होने वाली सीमा (crawling pegs), बैंड (bands)

एक छोर पर लचीले विनिमय दर वाले देश हैं, जैसे कि यूएसए या जापान। इन देशों में विनिमय दर लक्ष्य स्पष्ट नहीं है। दूसरे छोर पर वे देश हैं जो निश्चित विनिमय दरों के तहत काम करते हैं। ये देश किसी विदेशी मुद्रा के संदर्भ में एक निश्चित विनिमय दर बनाए रखते हैं। कुछ ने अपनी मुद्रा के मान को डॉलर के अनुसार तय कर रखा है। कुछ अन्य देश विदेशी मुद्राओं के एक समूह के अनुसार अपनी मुद्रा दर तय करते हैं। उक्त समूह में विभिन्न मुद्राओं के भार देश की व्यापार की संरचना को दर्शाते हैं।

यह सुनिश्चित करने के लिए कि एक मुद्रा अपने नियत 'मूल्य को बनाए रखेगी, देश का केंद्रीय बैंक विदेशी मुद्राओं और सोने के भंडार अपने पास रखता है। वे विदेशी मुद्रा बाजार में हस्तक्षेप करने के लिए, अतिरिक्त मांग बनाने या देश की मुद्रा की अतिरिक्त आपूर्ति करने के लिए इन भंडार को बेच सकते हैं।

इन चरम सीमाओं के बीच विनिमय दर लक्ष्य के प्रति विभिन्न स्तरों की प्रतिबद्धता वाले देश हैं। उदाहरण के लिए, कुछ देश धीमी गति से परिवर्तित होने वाली सीमा के साथ काम करते हैं। यह नाम ही इसे अच्छी तरह से समझा देता है: इन देशों में आम तौर पर मुद्रास्फीति की दर है अमेरिकी मुद्रास्फीति की दर से अधिक है। यदि वे डॉलर के मुकाबले अपनी नामिक विनिमय दर को कम करने लें, तो उनके घरेलू कीमत स्तर में अमेरिकी कीमत स्तर से अधिक तेजी से वृद्धि एक स्थिर अधिमूल्यन का कारण बन कर तेजी से उनके सामान को अप्रतिस्पर्धी बना देगी। इस प्रभाव से बचने के लिए, ये देश डॉलर के मुकाबले मूल्यहास की पूर्व निर्धारित दर चुनते हैं। वे डॉलर को 'धीमी गति से परिवर्तित होने वाली सीमा' (धीरे—धीरे विनिमय दर में परिवर्तन) चुनते हैं।

11.2.3 प्रबंधित तरित विनिमय दर

इस विनिमय दर व्यवस्था के तहत, केंद्रीय बैंक विशिष्ट विनिमय दर पथ या लक्ष्य के बिना विनिमय दर को प्रभावित करने का प्रयास करता है। विनिमय दर के प्रबंधन के लिए संकेतक मोटे तौर पर विवेकाधीन होते हैं (जैसे, भुगतान संतुलन की स्थिति विदेशी मुद्रा

भंडार, बाजार के समानांतर विकास) और समायोजन स्वचालित होना आवश्यक नहीं होता। हस्तक्षेप प्रत्यक्ष या अप्रत्यक्ष हो सकता है। भारतीय रिज़र्व बैंक वर्तमान काल में एक तरिफ विनिमय दर का प्रबंधन करता है।

11.3 नामिक विनिमय दर बनाम वास्तविक विनिमय दर

घरेलू सामान या विदेशी सामान खरीदना है या नहीं, यह निर्णय विदेशी वस्तुओं के सापेक्ष घरेलू सामान की कीमत पर निर्भर करता है।

हम इस सापेक्ष मूल्य को वास्तविक विनिमय दर कहते हैं। वास्तविक विनिमय दर प्रत्यक्ष रूप से दृश्य नहीं होती, और आप इसे समाचार पत्रों में भी नहीं पाएंगे। समाचार पत्रों में आपको जो मिलेगा, वह केवल नामिक विनिमय दरें या मुद्राओं की सापेक्ष कीमतें हैं।

11.3.1 नामिक विनिमय दर

दो मुद्राओं के बीच नामिक विनिमय दर निम्नलिखित दो तरीकों से बताई जा सकती है:

- यह विदेशी मुद्रा के संदर्भ में घरेलू मुद्रा की कीमत है – यदि, उदाहरण के लिए, हम यूएस और यूरो क्षेत्र को देखते हैं और डॉलर को घरेलू मुद्रा और यूरो को विदेशी मुद्रा के रूप में सोचते हैं, तो हम व्यक्त कर सकते हैं यूरो के संदर्भ में एक डॉलर की नामिक कीमत या विनिमय दर। उदाहरण के लिए, विनिमय दर 0.86 का मतलब \$ 1 की मूल्य € 0.86 है।
- घरेलू मुद्रा के संदर्भ में विदेशी मुद्रा की कीमत के रूप में – इसी उदाहरण को जारी रखते हुए, हम डॉलर के संदर्भ में यूरो की कीमत के रूप में नामिक विनिमय दर को व्यक्त कर सकते हैं। उदाहरण के लिए, इस तरह परिभाषित विनिमय दर 1.15 है जिसका अर्थ है कि € 1 की कीमत \$ 1.15 है।

दोनों परिभाषाएं ठीक हैं; हम विदेशी मुद्रा के संदर्भ में घरेलू मुद्रा की कीमत के रूप में नामिक विनिमय दर को परिभाषित करते हैं और इसे E द्वारा दर्शाते हैं। उदाहरण के लिए, अमेरिका और यूरो क्षेत्र के बीच विनिमय दर पर (अमेरिका के दृष्टिकोण से, इसलिए डॉलर घरेलू मुद्रा है), E यूरोप के रूप में एक डॉलर की कीमत को दर्शाता है (इसलिए, उदाहरण के लिए, €0.86/\$ था)।

11.3.2 विनिमय दर में परिवर्तन

अधिकांश विदेशी मुद्राओं के बीच विनिमय दर हर दिन और दिन के हर मिनट में बदलती रहती है। इन परिवर्तनों को नामिक की मूल्यवृद्धि या नामिक मूल्य ह्रास कहा जाता है – संक्षेप में इसे मूल्यवृद्धि या मूल्यह्रास कहते हैं।

घरेलू मुद्रा की कीमतवृद्धि विदेशी मुद्रा के संदर्भ में घरेलू मुद्रा की कीमत में वृद्धि है। दूसरे शब्दों में, घरेलू मुद्रा की एक इकाई विदेशी मुद्रा की अधिक इकाइयों को खरीदने लगती है। विनिमय दर की हमारी परिभाषा को देखते हुए, एक मुद्रा की मूल्यवृद्धि विनिमय दर में वृद्धि से मेल खाती है। जब डॉलर अन्य मुद्राओं के सापेक्ष अधिक मूल्यवान हो जाता है, तो हम कहते हैं कि डॉलर के कीमत में वृद्धि हुई है।

घरेलू मुद्रा का मूल्यह्रास विदेशी मुद्रा के संदर्भ में घरेलू मुद्रा की कीमत में कमी है। दूसरे शब्दों में, इसकी मुद्रा की एक इकाई विदेशी मुद्रा की कम इकाइयाँ खरीद पाती है। इसलिए, विनिमय दर की हमारी परिभाषा को देखते हुए, घरेलू मुद्रा का मूल्यह्रास विनिमय दर में कमी के साथ मेल खाता है, E हमारे उदाहरण में, हम कहते हैं कि डॉलर में मूल्यह्रास हुआ है, यह अन्य मुद्राओं के सापेक्ष कम कीमतवान हो गया है।

यद्यपि मुद्रा के कीमत में वृद्धि या मूल्यह्रास शब्दों का उपयोग खुले बाजार में विनिमय दर की गतिशीलता के लिए किया जाता है, लेकिन सरकारी आदेश द्वारा निर्धारित मुद्रा कीमतों में वृद्धि और घटने का वर्णन करने के लिए शर्तों का एक अलग समूह कार्यरत होता है। इन्हें पुनर्मूल्यांकन और अवकीमतन कहा जाता है।

इन दो शब्दों का उपयोग तब किया जाता है जब देश स्थिर विनिमय दरों के तहत काम करते हैं। शब्द 'स्थिर' थोड़ा भ्रामक है: ऐसा नहीं है कि स्थिर विनिमय दरों वाले देशों में विनिमय दर वास्तव में कभी नहीं बदलती है। लेकिन परिवर्तन दुर्लभ हैं। चूंकि ये परिवर्तन दुर्लभ हैं, इसलिए अर्थशास्त्री लचीले विनिमय दरों के तहत होने वाले दैनिक परिवर्तनों से उन्हें अलग करने के लिए विशिष्ट शब्दों का उपयोग करते हैं। स्थिर विनिमय दरों के एक नियम के तहत विनिमय दर में कमी को मूल्यह्रास के बजाय अवकीमतन कहा जाता है, और निश्चित विनिमय दर व्यवस्था के तहत विनिमय दर में वृद्धि को कीमतवृद्धि के बजाय पुनर्मूल्यांकन कहा जाता है। दूसरे शब्दों में, जब आधिकारिक रूप से तय विनिमय दर में परिवर्तन किया जाता है ताकि किसी देश की मुद्रा की एक इकाई विदेशी मुद्रा की कम इकाइयां खरीद सके, तो हम कहते हैं कि उस मुद्रा का अवकीमतन हुआ है। जब विनिमय दर में ऐसा बदलाव किया जाता है, वह कि मुद्रा विदेशी मुद्रा की अधिक इकाइयों को खरीद ले, तो हम कहते हैं कि ऊपर की ओर पुनर्मूल्यांकन हुआ है।

11.3.3 नामिक से वास्तविक विनिमय दरों तक

हम डॉलर और यूरो के बीच वास्तविक विनिमय दर का निर्धारण कैसे करते हैं? अमेरिका और यूरो क्षेत्र कई वस्तुओं का उत्पादन करते हैं, और हम एक ऐसी वास्तविक विनिमय दर का निर्माण करना चाहते हैं जो यूरो क्षेत्र में उत्पादित सभी वस्तुओं के संदर्भ में अमेरिका में उत्पादित सभी सामानों की सापेक्ष कीमत को दर्शाता है। हमें अमेरिका में उत्पादित सभी वस्तुओं के लिए कीमत सूचकांक और यूरो क्षेत्र में उत्पादित सभी वस्तुओं के लिए कीमत सूचकांक का उपयोग करना चाहिए।

बता दें कि P यूएस के लिए जीडीपी अवस्फीतिकारक है, P* यूरो क्षेत्र के लिए जीडीपी अवस्फीति कारक है (एक नियम के रूप में, हम तारांकन के साथ विदेशी चर को निरूपित करेंगे) और E डॉलर-यूरो नामिक विनिमय दर है। नामिक विनिमय दर से वास्तविक विनिमय दर की गणना में दो चरण शामिल हैं:

1. डॉलर में अमेरिकी वस्तुओं की कीमत P है, इसे विनिमय दर से गुणा करें, E – (यूरो के संदर्भ में डॉलर की कीमत) यह हमें यूरो में, EP में अमेरिकी सामान की कीमत देता है अर्थात् EP।
2. यूरो में यूरो क्षेत्र के सामान की कीमत P* है वास्तविक विनिमय दर (R), यूरो क्षेत्र के सामानों के संदर्भ में अमेरिकी वस्तुओं की कीमत, इस प्रकार होगी :

$$R = EP/P^* \quad \dots (11.1)$$

वास्तविक विनिमय दर का निर्धारण घरेलू कीमत स्तर को नामिक विनिमय दर से गुणा करके और फिर उसे विदेशी कीमत स्तर से विभाजित करके किया जाता है। नामिक विनिमय दरों की भांति, वास्तविक विनिमय दरें भी समय के साथ बदलती हैं। इन परिवर्तनों को वास्तविक मूल्यवृद्धि या वास्तविक मूल्यह्रास कहा जाता है।

वास्तविक विनिमय दर में वृद्धि – अर्थात्, विदेशी वस्तुओं के संदर्भ में घरेलू सामानों की सापेक्ष कीमत में वृद्धि – एक वास्तविक मूल्यवृद्धि कहलाती है। वास्तविक विनिमय दर में

कमी – अर्थात्, विदेशी वस्तुओं के संदर्भ में घरेलू सामानों की सापेक्ष कीमत में कमी – एक वास्तविक मूल्यह्रास कहा जाता है।

11.4 ब्याज समता समीकरण

वित्तीय बाजारों में खुलेपन का अर्थ है कि लोग (या वित्तीय संस्थान, उदाहरण के लिए, निवेश ट्रस्ट, जो उनकी ओर से कार्य करते हैं) एक नए वित्तीय निर्णय का सामना करते हैं: घरेलू परिसंपत्ति धारण करें या विदेशी? उन्हें घरेलू ब्याज देने वाली परिसंपत्तियों तथा विदेशी ब्याज देने वाली परिसंपत्तियों के बीच चयन करना होगा। आइए अब इन संपत्तियों के संदर्भ में घरेलू एक साल के बॉन्ड और विदेशी एक साल के बॉन्ड के बारे में सोचें। उदाहरण के लिए, अमेरिकी निवेशक के रूप में अमेरिकी एक-वर्षीय बॉन्ड और यूरो एक-वर्षीय बॉन्ड के बीच की पसंद पर विचार करें: मान लीजिए कि आप अमेरिकी बॉन्ड रखने का फैसला करते हैं।

मान लीजिए की r_t एक वर्ष की अमेरिकी सांकेतिक ब्याज दर (अधोलिखित 't' वर्ष को संदर्भित करता है) है। फिर, अमेरिकी बॉन्ड में रखे गए प्रत्येक \$ 1 के लिए, आपको अगले साल \$ $(1 \times r_t)$ राशि मिलेगी।

मान लीजिए कि आप यूरो बांड खरीदना चाहते हैं, आप पहले नामिक विनिमय दर पर यूरो खरीदते हैं। बता दें कि t वर्ष के प्रारंभ में यूरो और डॉलर के बीच नामिक विनिमय दर E_t होगी। प्रत्येक \$ 1 के लिए, आपको € E_t मिलते हैं। मान लीजिये की t-वर्ष में, r_t^* यूरो बॉन्ड पर एक वर्ष की नामिक ब्याज दर है (यूरो में)। जब अगला वर्ष आएगा, तो आपके पास $eE_t(1 \times r_t^*)$ होगा। फिर आपको अपने यूरो को वापस डॉलर में बदलना होगा। यदि आप अगले वर्ष नामिक विनिमय दर E_{t+1}^e की उम्मीद करते हैं तो (ऊपर की ओर लिखा हुआ 'e' इंगित करता है कि यह एक उम्मीद है; आप अभी तक नहीं जानते हैं कि यूरो/डॉलर विनिमय दर वर्ष t में क्या होगी? 1), प्रत्येक यूरो का कीमत $\frac{1}{E_{t+1}^e}$ होगा। इसलिए आप अगले साल आज निवेशित प्रत्येक \$ 1 के लिए $E_t(1 + r_t^*)\left(\frac{1}{E_{t+1}^e}\right)$ पाने की उम्मीद कर सकते हैं।

इस प्रकार, बॉन्ड पर निर्णय लेते समय दो कारक महत्वपूर्ण हैं, जैसे कि आपको यूएस और यूरो क्षेत्र में सापेक्ष ब्याज दर; और (ii) डॉलर और यूरो के बीच अपेक्षित नामिक विनिमय दर। आपको ध्यान देना चाहिए कि, यह अपेक्षित विनिमय दर है – इसलिए, इसमें कुछ अनिश्चितता शामिल है। यदि किसी मुद्रा में निवेश जोखिम भरा पाया जाता है (क्योंकि देश विशिष्ट घटनाओं जैसे युद्ध, मंदी, राजनीतिक अस्थिरता के कारण), तो उस देश से पूंजी का अचानक और व्यापक रूप से बहिर्वाह होता है। इस तरह की स्थितियों से उस मुद्रा का अप्रत्याशित और पर्याप्त मूल्यह्रास होता है।

आइए अब हम यह मान लेते हैं कि वित्तीय निवेशक केवल प्रतिफल की अपेक्षित दर के बारे में परवाह करते हैं और इसलिए प्रतिफल की उच्चतम अपेक्षित दर वाली परिसंपत्ति रखना चाहते हैं। उस स्थिति में, यदि यूएस बांड और यूरो बांड दोनों आयोजित किए जाने हैं, तो उनके प्रतिफलों की अपेक्षित दरें समान होनी चाहिए। दूसरे शब्दों में, निम्नलिखित संबंध सटीक सिद्ध होना चाहिए:

$$(1 + r_t) = E_t(1 + r_t^*)\left(\frac{1}{E_{t+1}^e}\right) \quad \dots (11.2)$$

उसे पुनः संयोजित कर हम पाते हैं

$$(1 + r_t) = (1 + r_t^*)\left(\frac{E_t}{E_{t+1}^e}\right) \quad \dots (11.3)$$

समीकरण (11.3) को 'अप्रतिच्छादित ब्याज समानता संबंध' कहा जाता है। यह धारणा कि वित्तीय निवेशक प्रतिप्राप्ति की उच्चतम अपेक्षित दर वाले बॉन्ड रखेंगे, स्पष्ट रूप से दो कारणों से कहीं अधिक आग्रहपूर्ण प्रतीत होती है:

- 1) यह लेनदेन की लागतों की अनदेखी करती है। अमेरिकी बॉन्ड में और बाहर जाने के लिए तीन अलग-अलग लेनदेन की आवश्यकता होती है, जिनमें से प्रत्येक में लेनदेन की कुछ लागत होती है।
- 2) यह जोखिम की अनदेखी करती है। अब से एक वर्ष बाद की विनिमय दर अनिश्चित है; यूरो बांड धारण करने की तुलना में यूरो के संदर्भ में अमेरिकी बॉन्ड रखना अधिक जोखिम भरा है।

समीकरण (11.3) में विशेषण 'अप्रतिच्छादित' को इस संबंध को एक अन्य संबंध से अलग करने के लिए जोड़ा गया है, जिसे 'प्रतिच्छादित ब्याज समानता स्थिति' कहा जाता है। प्रतिच्छादित किए गए ब्याज समानता की स्थिति निम्न विकल्प को देखकर निर्धारित की जाती है: एक वर्ष के लिए यूरो बांड खरीदें और उन्हें धारण किए रहें या आज डॉलर खरीदें, इस आय से साथ एक साल के अमेरिकी बॉन्ड खरीदें हैं और एक पूर्व निर्धारित मूल्य (अग्रिम विनिमय दर) को एक साल बाद डॉलर को यूरो में बेचने के लिए सहमत हों। इन दो विकल्पों के प्रतिफल की दर, जो दोनों आज बिना किसी जोखिम के महसूस किए जा सकते हैं, समान होनी चाहिए। प्रतिच्छादित ब्याज समानता की स्थिति एक जोखिम रहित लेनदेन की स्थिति है।

ब्याज दर और विनिमय दर

आइए हम ब्याज समानता का अर्थ बेहतर तरीके से समझ लें। सबसे पहले, हमें E_t/E_{t+1}^e

को $1/[1 + (E_{t+1}^e - E_t)/E_t]$ के रूप में लिखना चाहिए।

समीकरण (11.2) E_t/E_{t+1}^e की जगह इसके परिवर्तित रूप के लिखकर हम पाते हैं

$$(1 + r_t) = \frac{(1 + r_t^*)}{[1 + (E_{t+1}^e - E_t)/E_t]} \quad \dots (11.4)$$

समीकरण (11.4) घरेलू नामिक ब्याज दर, r_t और विदेशी नामिक ब्याज दर, r_t^* , और घरेलू मुद्रा की कीमतवृद्धि की अपेक्षित दर के बीच संबंध को इंगित करता है,

$$(E_{t+1}^e - E_t)/E_t$$

उक्त पद बंध एक अच्छा सन्निकटन यह है :

$$r_t \approx r_t^* - (E_{t+1}^e - E_t)/E_t \quad \dots (11.5)$$

समीकरण (11.5) को ब्याज समता स्थिति कहा जाता है। समीकरण के बाएं ओर (11.5) डॉलर की संपत्ति पर प्रतिप्राप्ति की दर है और दाहिने ओर यूरो परिसंपत्तियों पर प्रतिप्राप्ति की डॉलर में व्यक्त अपेक्षित दर है। ब्याज समता की शर्त का अर्थ है जब दो मुद्राओं की जमाओं पर अपेक्षित प्रतिप्राप्ति, जिसे एक समान मुद्रा में मापा जाता है। यह ब्याज समता स्थिति का एक रूप है जिसे आपको याद रखना चाहिए: निवेशकों द्वारा मध्यस्थता का अर्थ

है कि घरेलू ब्याज दर विदेशी ब्याज दर घटा घरेलू मुद्रा की अपेक्षित मूल्यवृद्धि दर के समान है। ध्यान दें कि घरेलू मुद्रा की अपेक्षित मूल्यवृद्धि दर ही विदेशी मुद्रा की अपेक्षित मूल्यहास भी दर है। इस प्रकार, समीकरण (11.5) निम्नलिखित के बराबर है: घरेलू ब्याज दर विदेशी ब्याज दर घटा विदेशी मुद्रा की अपेक्षित मूल्यहास के समान होनी चाहिए।

बोध प्रश्न – 1

- 1) विनिमय दर व्यवस्था के विभिन्न प्रकार क्या हैं? उनमें अंतर बताइए।

.....

.....

.....

.....

.....

- 2) ब्याज समता स्थिति से क्या अभिप्राय है?

.....

.....

.....

.....

.....

11.5 विनिमय दर निर्धारण का परिसंपत्ति बाजार दृष्टिकोण

बाजार निर्धारित विनिमय दरें काफी अस्थिरता दर्शाती हैं। विभिन्न प्रकार के अध्ययनों से पता चलता है कि अल्पावधि विनिमय दर प्रतिप्राप्ति की अस्थिरता स्टॉक या बॉन्ड बाजारों की अस्थिरता जैसी ही होती है। इस समानता के कारण, अधिकांश अर्थशास्त्री अल्पकालिक विनिमय दर व्यवहार की व्याख्या करने के लिए परिसंपत्ति बाजार के प्रतिमान पर भरोसा करते हैं। एक परिसंपत्ति बाजार प्रतिमान की मुख्य विशेषता इसके भावी व्यवहार पर आग्रह है। परिसंपत्ति के भावी प्रदर्शन की उम्मीदों पर आज के मूल्य निर्भर करते हैं। अगर लोगों को लगता है कि भविष्य में किसी संपत्ति के मूल्य में वृद्धि होगी, तो वे आज उस संपत्ति के लिए अधिक भुगतान करने को तैयार हो जाएंगे, और इसकी आज की कीमत बढ़ जाएगी। विदेशी मुद्राओं के लिए भी यही तर्क लागू रहता है।

11.5.1 परिसंपत्ति से प्रतिप्राप्ति की अपेक्षित दर

मान लीजिए कि आज की यूरो/डॉलर दर € 1.00 प्रति डॉलर है और एक वर्ष के बाद आपकी अपेक्षित विनिमय दर € 1.05 प्रति डॉलर है। तब यूरो के खिलाफ डॉलर की कीमतवृद्धि की अपेक्षित दर (1.05-1.00) (1.00 = 0.05) या प्रति वर्ष 5 प्रतिशत है। इसका अर्थ है कि यूरो में जमा राशि को डॉलर की तुलना में 5% अतिरिक्त प्रतिप्राप्ति देनी चाहिए ताकि डॉलर की कीमतवृद्धि के कारण एक साल बाद यूरो को डॉलर में परिवर्तित करने पर कीमत में नुकसान की भरपाई की जा सके।।

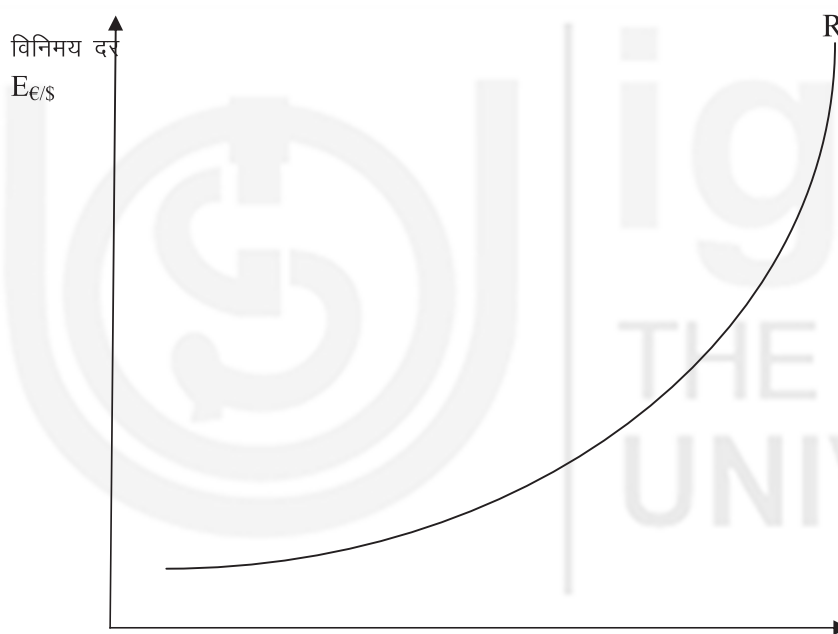
अब मान लीजिए कि आज की विनिमय दर अचानक € 1.03 प्रति डॉलर (डॉलर मूल्यवृद्धि प्रशंसा और यूरो का कीमतहास) तक बढ़ जाती है, लेकिन भविष्य की अपेक्षित दर अभी भी

€ 1.05 प्रति यूरो है। कीमतवृद्धि की अपेक्षित दर अब केवल $(1.05-1.03)/(1.03 = 0.019)$ या 5 प्रतिशत के बजाय 1.9 प्रतिशत है। चूंकि r_E नहीं बदला है, यूरो जमा पर डॉलर की वापसी, जो कि r_E और कीमतवृद्धि की अपेक्षित दर के बीच का अंतर है, प्रति वर्ष 3.1 प्रतिशत अंक (5 प्रतिशत - 1.9 प्रतिशत) से बढ़ी है।

यूरो के खिलाफ डॉलर की कीमतवृद्धि यूरो जमाओं को डॉलर जमा के मुकाबले अधिक आकर्षक बनाती है (यूरो जमा पर अपेक्षित डॉलर रिटर्न बढ़ाकर)। इस परिणाम पर पहुंचने के लिए, हमने यह मान लिया है कि भावी यूरो/डॉलर की दर और ब्याज दरों में बदलाव नहीं होता है। उदाहरण के लिए, एक डॉलर की मूल्यवृद्धि, इनका मतलब है कि डॉलर को अब किसी भी अपेक्षित भविष्य के स्तर तक पहुंचने के लिए एक छोटी राशि द्वारा कीमतवृद्धि करने की आवश्यकता है।

चित्र 11.1 से पता चलता है कि भविष्य के यूरो/डॉलर विनिमय दर और यूरो ब्याज दर के निश्चित कीमतों के लिए, आज के यूरो/डॉलर विनिमय दर और यूरो जमा पर अपेक्षित डॉलर रिटर्न के बीच संबंध एक ऊपर की ओर ढलान वाला फलन होगा।

चित्र 11.1 डॉलर में यूरो परिसम्पत्तियों पर प्रतिप्राप्ति की अपेक्षित दर



प्रतिप्राप्ति अपेक्षित दर (डॉलर में)

चित्र 11.1 आज के यूरो/डॉलर विनिमय दर और यूरो जमा पर अपेक्षित डॉलर प्रतिप्राप्ति के बीच संबंध के रूप में RR वक्र दिखाता है।

11.5.2 विदेशी विनिमय बाजार संतुलन: परिसंपत्ति बाजार दृष्टिकोण

ब्याज समता की शर्त पूरी होने पर विदेशी मुद्रा बाजार संतुलन में होगा। विदेशी मुद्रा बाजार संतुलन में है जब सभी मुद्राओं की जमा पर प्रतिप्राप्ति की अपेक्षित दर समान हो। किन्हीं भी दो मुद्राओं की जमा पर अपेक्षित प्रतिप्राप्ति समान होने पर उसी मुद्रा में मापी जाने वाली स्थिति को ब्याज समता की शर्त कहा जाता है। आइए देखें कि जब ब्याज

समता की शर्त पूरी होती है तो विदेशी मुद्रा बाजार संतुलन में क्यों होता है। मान लीजिए कि डॉलर की ब्याज दर 6 प्रतिशत है और यूरो की ब्याज दर 10 प्रतिशत है, लेकिन डॉलर के एक वर्ष में 6 प्रतिशत की कीमतवृद्धि करने की उम्मीद है। इस परिस्थिति में, यूरो जमा पर रिटर्न की अपेक्षित दर डॉलर जमा की तुलना में 2 प्रतिशत कम होगी।

इसका मतलब है कि कोई भी यूरो जमा को जारी रखने के लिए तैयार नहीं होगा और यूरो जमा के धारक उन्हें डॉलर जमा के लिए बेचने की कोशिश करेंगे। इसलिए विदेशी मुद्रा बाजार में यूरो जमा की अतिरिक्त आपूर्ति और डॉलर जमा की अतिरिक्त मांग होगी।

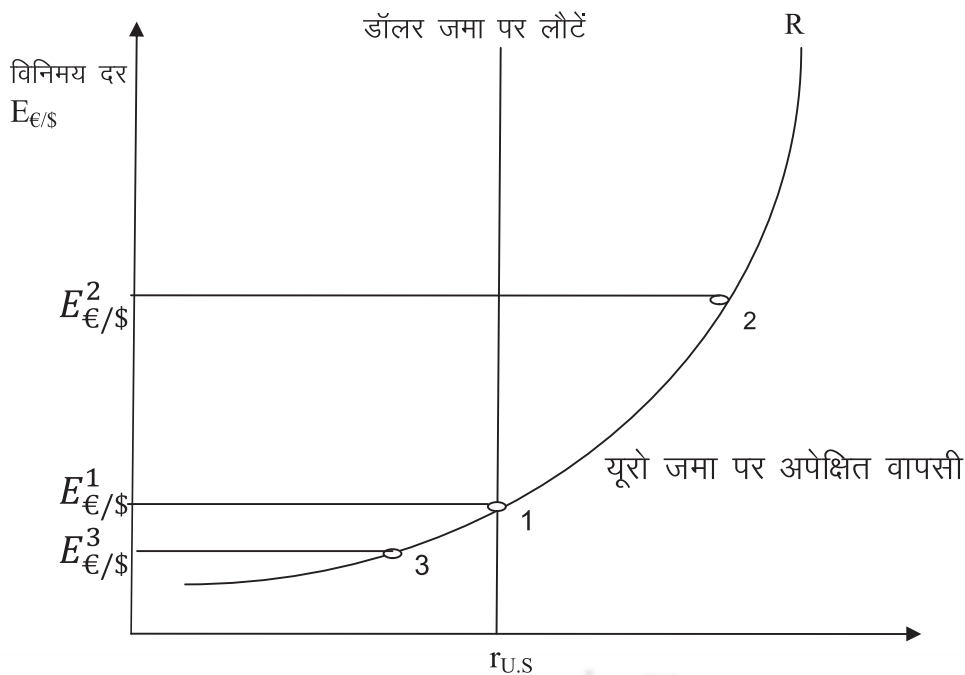
जब प्रतिप्राप्ति की सभी अपेक्षित दरें समान होती हैं (जब ब्याज समानता होती है), तो किसी भी प्रकार की जमा की अतिरिक्त आपूर्ति नहीं होती है और दूसरी के लिए कोई अतिरिक्त मांग नहीं होती है। इस प्रकार, निम्नलिखित स्थिति पूरी होने पर विदेशी मुद्रा बाजार संतुलन में होता है :

डॉलर जमा पर प्रतिप्राप्ति की अपेक्षित दर = यूरो जमा पर प्रतिप्राप्ति की अपेक्षित दर

$$r_{US} = r_E - \left(\frac{E_{\$/\text{€}}^E - E_{\$/\text{€}}}{E_{\$/\text{€}}} \right) \quad \dots (11.6)$$

चित्र 11.2 में, क्षैतिज अक्ष r_{US} इंगित करता है, डॉलर के संदर्भ में डॉलर जमा पर प्रतिप्राप्ति। ऊपर की ओर उठता हुआ वक्र, RR दर्शाता है कि यूरो के जमा पर डॉलर मापी गई प्रतिप्राप्ति वर्तमान यूरो/डॉलर विनिमय दर पर निर्भर करती है। संतुलन यूरो/डॉलर की दर बिंदु 1, $E_{\$/\text{€}}^1$ पर दो वक्रों के प्रतिच्छेदन द्वारा इंगित की गई है। इस विनिमय दर पर, डॉलर और यूरो जमा पर प्रतिप्राप्ति समान है, ताकि ब्याज समता की स्थिति, $r_{US} = r_E - \left(\frac{E_{\$/\text{€}}^E - E_{\$/\text{€}}}{E_{\$/\text{€}}} \right)$, बनी रहे। ऊपर की ओर उठता हुआ वक्र हमें बताता है कि विनिमय दर $E_{\$/\text{€}}^3$ पर, यूरो जमा पर दर डॉलर जमा पर वापसी की दर r_{US} से कम है। इस स्थिति में यूरो जमा रखने वाले व्यक्ति अधिक आकर्षक डॉलर जमा के लिए उन्हें बेचना चाहते हैं। विदेशी मुद्रा बाजार संतुलन से बाहर है। यूरो जमा के दुखी मालिक उन्हें डॉलर जमा के लिए बेचने का प्रयास करते हैं, लेकिन क्योंकि डॉलर जमा पर वापसी विनिमय दर पर यूरो जमा पर अधिक है $E_{\$/\text{€}}^3$ पर डॉलर जमा का कोई धारक उस दर पर उसे यूरो के बदले इसे बेचने के लिए तैयार नहीं है जैसा कि यूरो धारक डॉलर के लिए बेहतर कीमत की पेशकश करके डॉलर धारकों को लुभाने की कोशिश करते हैं, यूरो/डॉलर विनिमय दर $E_{\$/\text{€}}^1$ की ओर बढ़ जाती है, यानी, डॉलर के संदर्भ में यूरो सस्ते हो जाते हैं। एक बार विनिमय दर $E_{\$/\text{€}}^1$ तक पहुंचने के बाद, यूरो और डॉलर जमा समान प्रतिप्राप्ति प्रदान करने लगते हैं और यूरो जमा धारकों को अब डॉलर के लिए उन्हें बेचने का प्रयास करने के लिए कोई प्रोत्साहन नहीं रहता है। यदि हम शुरुआत में $E_{\$/\text{€}}^2$ की विनिमय दर के साथ बिंदु 2 पर थे, तो यही प्रक्रिया विलोम रूप में काम करती है। बिंदु 2 पर, यूरो जमा पर प्रतिप्राप्ति डॉलर जमा से अधिक है, इसलिए अब डॉलर जमाओं की अतिरिक्त आपूर्ति है। डॉलर जमा के अनिच्छुक धारक अधिक आकर्षक यूरो जमा के लिए बोली लगाते हैं, डॉलर के संदर्भ में यूरो की कीमत में वृद्धि होती है यानी डॉलर यूरो के खिलाफ मूल्यहास करता है। जब विनिमय दर $E_{\$/\text{€}}^1$ पर चली गई है, तो प्रतिप्राप्ति की दरें दोनों मुद्राओं में समान हो जाती हैं और बाजार संतुलन में लौट आता है।

चित्र 11.2 : विदेशी मुद्रा बाजार में संतुलन : परिसंपत्ति दृष्टिकोण



प्रतिप्राप्ति की अपेक्षित दर (डॉलर में)

चित्र 11.2 में, क्षैतिज अक्ष डॉलर में मापी गई डॉलर जमा राशि और RR वक्र जो डॉलर में मापित यूरो जमा पर अपेक्षित प्रतिप्राप्ति और वर्तमान विनिमय दर के बीच संबंध का प्रतिनिधित्व करता है। संतुलन बिंदु 1 पर होता है, जहां दो वक्र प्रतिच्छेदन करते हैं।

11.6 क्रय शक्ति तुल्यता (PPP)

विनिमय दरों में अल्पावधि बदलाव को परिसंपत्ति बाजार की स्थितियों द्वारा नियंत्रित करती है, विनिमय दर में दीर्घविधि में विनिमय दर में उतार-चढ़ाव माल बाजार की स्थितियों द्वारा नियमित होते हैं। दीर्घविधि के स्वरूप को क्रय शक्ति तुल्यता के रूप में जाना जाता है। PPP की धारणा अर्थशास्त्र में सबसे पुरानी अवधारणाओं में से एक है।

क्रय शक्ति तुल्यता (PPP) सिद्धांत 'एक कीमत के नियम' पर आधारित है। परिवहन की लागत के लिए समायोजन के बाद एक ही मुद्रा में विभिन्न बाजारों में चीजों की कीमतें समान होनी चाहिए। यदि दो बाजारों के बीच कीमतों में अंतर मौजूद है, तो अन्तर्पणन संभव है। व्यापारी कम कीमत वाले बाजार से उत्पाद खरीदते हैं और उसे उच्च कीमत वाले बाजार में बेच देते हैं। नतीजतन, कीमतें सभी बाजारों में एक 'समान' स्तर में परिवर्तित हो जाती हैं क्योंकि व्यापारी कम कीमत वाले बाजार से उच्च कीमत वाले बाजार में वस्तु की आपूर्ति को स्थानांतरित करते हैं। ऊंची कीमत वाले बाजार में कीमतें गिरेंगी जबकि कम कीमत वाले बाजार में कीमतें समय के साथ बढ़ेंगी।

बाजारों के बीच कीमतें भिन्न हो सकती हैं क्योंकि कीमत अंतर उत्पाद की एक बाजार से दूसरे बाजार में परिवहन लागत दर्शाता है। फिर भी, PPP विनिमय दरों में बदलाव की भविष्यवाणी करने में मदद करता है।

PPP इस विचार को संदर्भित करता है कि सामानों के एक ही समूह की कीमत समान होनी चाहिए जब कीमतें उसी मुद्रा में मापी जाती हों, जहां यह स्थित है। उदाहरण के लिए, मान लीजिए कि $P_{\$}$ संयुक्त राज्य अमेरिका में माल के एक बंडल की कीमत है और $P_{€}$ को इटली में उसके समान एक बंडल की कीमत (यूरो में मापा गया) के बराबर है। यदि दो बंडलों की कीमत समान है, तो निम्नलिखित समीकरण को संतुष्ट करना होगा:

$$E_{\$/\$} = \frac{P}{P_{\$}} \quad \dots (11.7)$$

PPP के सिद्धांत का कहना है कि वास्तविक विनिमय दर का दीर्घावधि संतुलन मान $E_{\$/\$}$ होगा। इसलिए PPP सिद्धांत भविष्यवाणी करता है कि किसी मुद्रा की घरेलू क्रय शक्ति में गिरावट (जैसा कि घरेलू कीमत स्तर में वृद्धि से संकेत मिलता है) विदेशी मुद्रा बाजार में आनुपातिक मुद्रा मूल्यहास से जुड़ी होगी। इसी प्रकार, PPP भविष्यवाणी करता है कि मुद्रा की घरेलू क्रय शक्ति में वृद्धि आनुपातिक मुद्रा पुनर्मूल्यन से जुड़ी होगी।

पुनः संयोजन करके, हम प्राप्त करते हैं :

$$P_{\$} = \frac{P}{E_{\$/\$}} \quad \dots (11.8)$$

समीकरण (11.8) के बाईं ओर अमेरिका में वस्तुओं के एक समूह का डॉलर मूल्य है; दाईं ओर यूरो क्षेत्र में खरीदे जाने पर संदर्भ समूह का डॉलर कीमत है। इस प्रकार, PPP का दावा है कि एक ही मुद्रा के संदर्भ में मापा जाने पर सभी देशों के कीमत स्तर बराबर हैं।

इसे समझने के लिए एक उदाहरण लेते हैं। मान लीजिए कि अमेरिका में खुदरा कीमत सूचकांक (CPI) \$ 755.3 के बराबर है जबकि यूरो क्षेत्र में खुदरा कीमत सूचकांक (CPI) € 1,241.2 यूरो है। इसलिए क्रय शक्ति तुल्य (PPP) विनिमय दर की भविष्यवाणी है कि यह प्रति डॉलर 1.64 यूरो होनी चाहिए।

$$E_{\$/\$} = \frac{P_{€}}{P_{\$}} = \frac{1241.2 \text{ Euros}}{755.3 \text{ Dollars}} = \frac{1.64 \text{ Euros}}{1}$$

यदि स्पॉट विनिमय दर 1.4 यूरो प्रति 1 डॉलर है, तो व्यापारी अन्तर्पणन करते हैं। अमेरिका में खुदरा कीमत सूचकांक यूरो के रूप में 1057.42 (या \$ 755.3 * 1.4 €/€) है जो यूरो क्षेत्र के खुदरा कीमत सूचकांक CPI से कम है। इस प्रकार, व्यापारी अमेरिका से माल की एक खोप खरीदकर और उसे यूरो क्षेत्र में बेचकर लाभ कमा सकते हैं। इस प्रकार, वे संभावित रूप से € 1,241.20 – € 1,057.42 = € 183.78 अर्थात् वस्तुओं की प्रत्येक खोप पर € 183.78 लाभ कमाते हैं।

पूर्ण क्रय शक्ति तुल्यता PPP और सापेक्ष क्रय शक्ति तुल्यता PPP

विनिमय दरों की सापेक्ष कीमत स्तरों से तुल्यता को कभी-कभी पूर्ण PPP के रूप में समझाया जाता है। निरपेक्ष PPP में सापेक्ष PPP के रूप में जानी जाने वाली एक धारणा है, जिसमें कहा गया है कि किसी भी समय अवधि में दो मुद्राओं के बीच विनिमय दर में प्रतिशत परिवर्तन समान समय अवधि के दौरान राष्ट्रीय कीमत स्तरों में प्रतिशत परिवर्तन के बीच अंतर के बराबर होता है। इस प्रकार सापेक्ष PPP कीमत और विनिमय दर में परिवर्तन के बारे में इस कथन से पूर्ण PPP का अनुवाद कीमत और विनिमय दर में परिवर्तन के रूप में कर देता है। यह दावा करता है कि कीमत और विनिमय दरें एक ही प्रकार से बदलती हैं, और प्रत्येक मुद्रा की घरेलू और विदेशी क्रय शक्ति के अनुपात को बनाए रखती हैं।

अब और अवधि T के बीच विदेशी देश (हमारे उदाहरण में यूरो क्षेत्र) में मुद्रा स्फीति = $\pi_{€}$ घरेलू देश (हमारे उदाहरण में यूएस) में अब और अवधि T के बीच मुद्रास्फीति = $\pi_{\$}$

समय 0 और T पर घरेलू विनिमय दर (यूरो प्रति डॉलर के रूप में परिभाषित) $E_{\$/\text{€}}^0$ and $E_{\$/\text{€}}^T$ हैं। अतः समय 0 पर विनिमय दर है $E_{\$/\text{€}}^0 = \frac{P_{\text{€}}}{P_{\$}}$

$$T \text{ समय पर विनिमय दर है } E_{\$/\text{€}}^T = \frac{P_{\text{€}}(1+\pi)}{P_{\$}(1+\pi_{\$})} \quad \dots (11.9)$$

अतः विनिमय दर में परिवर्तन होगा ;

$$\frac{E_{\$/\text{€}}^T - E_{\$/\text{€}}^0}{E_{\$/\text{€}}^0} = \frac{\frac{P_{\text{€}}(1+\pi)}{P_{\$}(1+\pi_{\$})} \frac{P_{\text{€}}}{P_{\$}}}{\frac{P_{\text{€}}}{P_{\$}}} \quad \dots (11.10)$$

$$= \frac{1+\pi}{1+\pi_{\$}} - 1 \quad \dots (11.10 \text{ a})$$

हम निम्नलिखित प्राप्त करने के लिए रैखिक सन्निकटन का उपयोग करते हैं

$$\frac{E_{\$/\text{€}}^T - E_{\$/\text{€}}^0}{E_{\$/\text{€}}^0} \approx \pi - \pi_{\$} \quad \dots (11.10 \text{ b})$$

उदाहरण के लिए, यदि अमेरिकी कीमत स्तर एक वर्ष में 10 प्रतिशत और यूरो क्षेत्र में केवल 5 प्रतिशत बढ़ जाता है, तो सापेक्ष PPP यूरो के मुकाबले डॉलर के 5 प्रतिशत मूल्यह्रास की भविष्यवाणी करता है। यूरो के मुकाबले डॉलर का 5 प्रतिशत मूल्यह्रास यूरो क्षेत्र की तुलना में अमेरिका में 5 प्रतिशत अतिरिक्त मुद्रास्फीति के साथ समंजित हो जाता है, जिससे दोनों मुद्राओं की सापेक्ष घरेलू और विदेशी क्रय शक्ति अपरिवर्तित हो जाती है।

11.7 विनिमय दर निर्धारण के लिए मौद्रिक दृष्टिकोण

PPP का सिद्धांत कहता है कि विनिमय दरों और घरेलू और विदेशी कीमत स्तरों को दीर्घकाल में एक साथ चलना चाहिए। यह इस बारे में कुछ नहीं कहता है कि इन तीनों चर में से कोई भी किस कारण से आगे बढ़ता है। चक्र को बंद करने के लिए, हमें प्रतिमान में कुछ तत्वों को जोड़ना होगा। यह विनिमय दर निर्धारण के लिए मौद्रिक दृष्टिकोण के रूप में विख्यात विनिमय दर व्यवहार के सिद्धांत द्वारा जाता है। विनिमय दर के लिए मौद्रिक दृष्टिकोण लंबे समय तक विनिमय दर व्यवहार का प्रचालक शक्ति सिद्धांत है। यह 1970 में शिकागो विश्वविद्यालय में अर्थशास्त्रियों द्वारा विकसित किया गया था और पिछले 40 वर्षों में इसका व्यापक रूप से अध्ययन किया गया है।

विनिमय दर के लिए मौद्रिक दृष्टिकोण में दो आधारिक खंड हैं। पहला है क्रय शक्ति समता। दूसरा यह है कि दोनों देशों के एजेंट राष्ट्रीय आय और ब्याज दरों के कार्य के रूप में वास्तविक मौद्रिक शेषों के लिए स्थिर मांगों को अच्छी तरह से परिभाषित करते हैं। मुद्रा बाजार के संतुलन और PPP को लागू करना, सीधे यह दिखाना है कि ये सिद्धांत विनिमय दर के लिए निम्नलिखित समीकरण की भविष्यवाणी करता है:

$$E_{\$/\text{€}} = \frac{P_{\text{€}}}{P_{\$}}$$

मुद्रा बाजार में संतुलन तब होगा जब मुद्रा की मांग मुद्रा की आपूर्ति के बिल्कुल बराबर हो। परिवारों, फर्मों और सरकारों द्वारा मुद्रा की मांग तीन उद्देश्यों – लेन-देन, यूवोपाय और सट्टा के लिए की जाती है। बदले में मुद्रा की कुल मांग तीन कारकों से प्रभावित होती है: (i) ब्याज दर: ब्याज दर में वृद्धि अर्थव्यवस्था में प्रत्येक व्यक्ति को मुद्रा की मांग को कम करता है ; (ii) कीमत स्तर: यदि कीमत स्तर बढ़ जाता है, तो एजेंटों को एक ही वस्तु टोकरी खरीदने के लिए पहले से अधिक खर्च करना होगा, इसलिए उन्हें अधिक मुद्रा की आवश्यकता होगी; और (iii) वास्तविक राष्ट्रीय आय। वास्तविक राष्ट्रीय आय में वृद्धि से दी गई कीमतों पर मुद्रा मांग बढ़ जाती है। यदि P कीमत स्तर है, r ब्याज दर

है, और Y वास्तविक सकल राष्ट्रीय उत्पाद (GNP) है, तो मुद्रा की कुल मांग, M^d , के रूप में व्यक्त की जा सकती है

$$M^d = P \times L(r, Y) \quad \dots (11.11)$$

इस प्रकार, मुद्रा की वास्तविक मांग को पूरा करें, $L(r, Y)$, निम्नलिखित के बराबर होगी :

$$\frac{M^d}{P} = L(r, Y) \quad \dots(11.12)$$

मुद्रा की आपूर्ति: अर्थव्यवस्था की मुद्रा की आपूर्ति केंद्रीय बैंक द्वारा नियंत्रित की जाती है। इस प्रकार हम मानते हैं की मुद्रा की वास्तविक आपूर्ति $\frac{M^s}{P}$

मुद्रा बाजार में संतुलन मुद्रा की वास्तविक मांग और वास्तविक आपूर्ति के बीच समानता द्वारा निर्धारित होता है :

$$\frac{M^s}{P} = \frac{M^d}{P} \quad \dots (11.13)$$

समीकरण (11.12) से हम जानते हैं कि :

$$\frac{M^s}{P} = L(r, Y) \quad \dots (11.14)$$

समीकरण (11.14) को फिर से संयोजित करके, हम घरेलू मुद्रा की मांग और आपूर्ति के संदर्भ में घरेलू कीमत स्तर की व्याख्या कर सकते हैं।

$$P_{US} = \frac{M_{US}^s}{L(r_s, Y_s)} \quad \dots (11.15)$$

यूरो क्षेत्र के मामले में

$$P_E = \frac{M_E^s}{L(r_e, Y_E)} \quad \dots (11.16)$$

मौद्रिक दृष्टिकोण एक सामान्य भविष्यवाणी करता है कि विनिमय दर, जो कि अमेरिका और यूरो क्षेत्र की सापेक्ष कीमत है, लंबे समय में उन मुद्राओं की सापेक्ष आपूर्ति और उनके लिए सापेक्ष वास्तविक मांगों द्वारा निर्धारित की जाती है। ब्याज दरों और उत्पादन के स्तर में बदलाव केवल मुद्रा की मांग पर उनके प्रभाव के माध्यम से विनिमय दर को प्रभावित करते हैं। इसके अलावा यह मौद्रिक दृष्टिकोण मुद्रा आपूर्ति, ब्याज दरों और उत्पादन स्तरों में परिवर्तन के विनिमय दर पर लंबे समय तक चलने वाले प्रभावों के बारे में कई विशिष्ट भविष्यवाणियां करता है।

(क) **मुद्रा की आपूर्ति:** अन्य चीजें समान रहने पर, अमेरिकी मुद्रा आपूर्ति में एक स्थायी वृद्धि M_{US}^s लंबे समय तक अमेरिकन कीमत स्तर P_{US} में आनुपातिक वृद्धि का कारण बनती है। PPP के तहत, अमेरिकी मुद्रा आपूर्ति में वृद्धि यूरो के मुकाबले डॉलर के आनुपातिक लंबे समय तक मूल्यह्रास का कारण बनती है। भाग (क) की ये भविष्यवाणी सीधी सी ही लगनी चाहिए। संक्षेप में, वे कहते हैं कि यदि कोई देश अपने स्वयं की मुद्रा (और सब कुछ स्थिर रखते हुए) को अधिक मुद्रित करता है, तो विदेशी मुद्रा बाजार में उसकी मुद्रा के कीमत में कमी आएगी। ऐसा इसलिए है क्योंकि घर (विदेशी) मुद्रा में वृद्धि से देश (विदेशी) क्षेत्र में मुद्रास्फीति के दबाव की शुरुआत हो जाती है।

(ख) **ब्याज दरें:** डॉलर में व्यक्त वृद्धि संपत्तियों पर ब्याज दर r_s में वास्तविक अमेरिकी मुद्रा की मांग को कम करती हैं, $L(r_s, Y_{US})$. समीकरण (11.15) के अनुसार, लंबे समय तक अमेरिकी कीमत स्तर वृद्धि होने पर तो PPP के तहत डॉलर का इस

अमेरिकी कीमत स्तर में वृद्धि के अनुपात में यूरो के खिलाफ अवकीमतन होना चाहिए।

- (ग) **उत्पाद स्तर:** अमेरिकी उत्पाद में वृद्धि वास्तविक अमेरिकी मुद्रा की मांग ($r_{\$}, Y_{US}$) को बढ़ाती है और लंबे समय तक अमेरिकी कीमत स्तर (समीकरण 11.15) गिरावट की ओर जाता है। यहां PPP के अनुसार, यूरो के खिलाफ डॉलर की मूल्यवृद्धि होगी।

भविष्यवाणियों (ख) और (ग) से पता चलता है कि शेष सब कुछ स्थिर रहने पर भी मुद्रा की मांग को प्रभावित करने वाले चर कैसे बदलते हैं और भी विनिमय दर को प्रभावित कर सकते हैं। विशेष रूप से, घर (विदेशी) में ब्याज दर की वृद्धि मुद्रा की मांग को कम करती है और घर (विदेशी) की कीमतों को बढ़ाती है। PPP के माध्यम से कार्य करते हुए, यह विनिमय दर को कम करता है (कीमतवृद्धि करता है)। घरेलू (विदेशी) आय में वृद्धि मुद्रा की मांग को बढ़ाती है और घर (विदेशी) की कीमतों पर दबाव डालती है। PPP के अनुसार इससे विनिमय दर में कीमतवृद्धि (मूल्यह्रास) होता है।

बोध प्रश्न – 2

- 1) पूर्ण PPP और सापेक्ष PPP के बीच अंतर बताएं।

.....

.....

.....

.....

.....

- 2) मौद्रिक दृष्टिकोण से दीर्घावधि में विनिमय दर निर्धारण की सामान्य भविष्यवाणी की व्याख्या करें।

.....

.....

.....

.....

.....

11.8 सार संक्षेप

इस इकाई में, हमने समझा है कि ब्याज दरों, कीमत स्तर और मुद्रा की आपूर्ति-मांग की अंतरक्रियाओं से विनिमय दर कैसे निर्धारित की जाती है। विदेशी वस्तुओं के सापेक्ष घरेलू वस्तुओं की कीमत (जो विनिमय दर है,) निर्यात और आयात के निर्णय के लिए केंद्रीय है और इसलिए, अंतर्राष्ट्रीय व्यापार के लिए भी। क्या बाजार की ताकतें अपनी विनिमय दर का निर्धारण करेंगी या सरकार निरंतर विनिमय दर बनाए रखेगी या मौद्रिक प्राधिकरण विनिमय दर को प्रभावित करेगा, अपनी विनिमय दर का निर्धारण करेगा; तरित या प्रबंधित रखेगा, सब इसी पर निर्भर करते हैं। विनिमय दर निर्धारण करने के लिए परिसंपत्ति दृष्टिकोण इस विचार पर आधारित है कि किसी परिसंपत्ति की वर्तमान कीमतें बहुत सीमा तक आज उस परिसंपत्ति के भविष्य के प्रदर्शन की उम्मीद आधारित होती हैं। विनिमय दर

के निर्धारण के लिए ब्याज समता शर्त अहम है जो किन्हीं भी दो मुद्राओं में जमा पर अपेक्षित प्रतिप्राप्ति के समान। समान होने का आग्रह करती है। विदेशी मुद्रा बाजार ब्याज दर की समानता होने पर ही संतुलन प्राप्त करता है। इस तरह विनिमय दर निर्धारित होती है। अर्थशास्त्रियों का मानना है की दीर्घावधि में विनिमय दर मौद्रिक दृष्टिकोण से निर्धारित होती है जो (क) क्रय शक्ति तुल्यता PPP और (ख) मुद्रा वास्तविक की मांग में स्थिरता (जो राष्ट्रीय आय और ब्याज दर से सम्बंधित है,) पर आधारित है। PPP का तात्पर्य है कि विनिमय दर सापेक्ष कीमत स्तरों द्वारा निर्धारित की जाती हैं। मुद्रा बाजार संतुलन और PPP के सम्बन्ध में मौद्रिक दृष्टिकोण सामान्य भविष्यवाणी करता है कि दीर्घावधि में विनिमय दर पूर्ण रूप से मुद्राओं की सापेक्ष आपूर्ति और उनकी सापेक्ष वास्तविक मांग से निर्धारित होती है ।

11.9 बोध प्रश्नों के उत्तर या संकेत

बोध प्रश्न – 1

- 1) तीन मूल प्रकार के विनिमय दर व्यवस्थाएं हैं: तरित विनिमय दर – जिसमें किसी मुद्रा के कीमत को विदेशी मुद्रा बाजार के अनुसार उतार-चढ़ाव की अनुमति होती है; स्थिर विनिमय दर – जिसमें सरकार एक मुद्रा कीमत को एक विशिष्ट मुद्रा या वस्तु के रूप में बनाए रखने की कोशिश करती है; प्रबंधित तरित विनिमय दर—जिसमें मौद्रिक प्राधिकरण बिना किसी विशिष्ट लक्ष्य के विनिमय दर को प्रभावित करने का प्रयास करता है।
- 2) ब्याज समता की शर्त तब रखी जाती है जब दो मुद्राओं के जमा पर एक ही मुद्रा में मापित अपेक्षित प्रतिप्राप्ति समान होती है। इसका तात्पर्य यह है कि घरेलू ब्याज दर को विदेशी ब्याज दर घटा घरेलू मुद्रा की अपेक्षित मूल्यवृद्धि के समान होना चाहिए।

बोध प्रश्न – 2

- 1) निरपेक्ष PPP का तात्पर्य है कि विनिमय दर सापेक्ष कीमत के बराबर है। सापेक्ष PPP बताता है कि किसी भी अवधि में दो मुद्राओं के बीच विनिमय दर में प्रतिशत परिवर्तन राष्ट्रीय कीमत स्तरों में प्रतिशत परिवर्तन के बीच अंतर के बराबर होता है।
- 2) यह बताता है कि दीर्घकाल में विनिमय दर पूरी तरह से उन मुद्राओं की सापेक्ष आपूर्ति और उनके लिए वास्तविक मांगों द्वारा निर्धारित की जाती है। ब्याज दरों और उत्पादन के स्तर में बदलाव केवल मुद्रा की मांग पर उनके प्रभाव के माध्यम से विनिमय दर को प्रभावित करते हैं।

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, जिम्बाब्वे में 175 प्रतिशत प्रतिवर्ष की मुद्रास्फीति की दर दिखाई दी है।
- अनैच्छिक बेरोज़गारी** : ऐसी स्थिति, जहाँ 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।
- 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।
- अवस्फीति (dis-inflation)** : सामान्य कीमत स्तर में निरंतर कमी का होना।
- अपेक्षित मुद्रास्फीति** : मुद्रास्फीति की अपेक्षित दर, जिसके परिणामस्वरूप आय और धन का बहुत कम पुनर्वितरण होता है।
- अनापेक्षित मुद्रास्फीति** : मुद्रास्फीति जो अपेक्षित नहीं होती है। यह आय और धन का बहुत पुनर्वितरण (re-distribution) करती है।
- 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।
- अवमूल्यन (Devaluation)** : सरकार के अदेशानुसार निश्चित विनिमय दर की व्यवस्था के अन्तर्गत विनिमय दर में कमी करना। सरकार के अदेशानुसार एक निश्चित विनिमय दर की व्यवस्था के अन्तर्गत घरेलू मुद्रा के मूल्य में जानबूझकर कमी करना।
- औसत उपभोग प्रवृत्ति (average propensity to consume)** : आय में उपभोग व्यय का अनुपात, इसकी गणना ऐसे होती है
- $$\left(\frac{C}{Y} \right)$$

- आगामी या आग्रिम अनुबंध** : इस अनुबंध में खरीदार आने वाली तिथि को बेचने वाले को नकद भुगतान करता है। जब बेचने वाला वस्तु/ सेवा को खरीदार को देता है। प्रायः जिस मूल्य पर वस्तु या सेवा का व्यापार किया जाता है, वह अनुबंध में प्रवेश के समय तय किया जाता है। यह भविष्य के मूल्य जोखिम/अनिश्चितता से बचने के लिए अनुबंध के समय एक निश्चित मूल्य का आश्वासन दिया जाता है जिस पर निश्चित तय तिथि को वस्तु/सेवा को खरीदने एवं बेचने के लिए भुगतान किया जाता है।
- ऑप्शन (Option)** : ऑप्शन, आगामी अनुबंध के सामान है लेकिन कई प्रकार से यह आगामी अनुबंध से अलग है। वास्तव में ऑप्शन एक वस्तु, मुद्रा, सूचकांक एवं वित्तीय यंत्र की निश्चित मात्रा में खरीदने एवं बेचने को बाध्य नहीं करता बल्कि बेचने व खरीदने के अधिकार देता है।
- उच्च शक्ति मुद्रा (High powered money)** : M_0 को मौद्रिक आधार अथवा केंद्रीय 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।
- 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 में बेराजगारी 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।
- केन्जिय 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 उद्यम** : 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।
- घरेलू मुद्रा के मूल्यह्रास (Depreciation)** : विदेशी मुद्रा के मूल्य के सन्दर्भ में घरेलू मुद्रा के मूल्य में कमी
- घर्षणात्मक/प्रतिरोधात्मक बेरोजगारी** : कई बार नौकरी की अवधि खत्म हो जाने पर श्रमिक दूसरी नौकरी खोजते हैं और इस अन्तराल में श्रमिक की बेरोजगारी घर्षणात्मक या प्रतिरोधात्मक बेरोजगारी कहलाती है।
- चक्रीय प्रवाह (circular flow)** : यह लेन-देनकर्ताओं के बीच वस्तुओं और सेवाओं एवं मुद्रा का प्रवाह 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** : इसमें वस्तुओं सेवाओं एवं एक तरफा हस्तांतरण का शेष शामिल है। प्रायः चालू खाते का शेष शून्य नहीं होता, यह या तो अधिशेष में होता है या फिर घाटे का होता है। चालू खाता अधिशेष में होता है। यदि निर्यात अधिक है, आयात से और शुद्ध एकतरफा हस्तांतरण विदेशी प्राप्तियाँ अधिक है।
- चक्रीय बेरोजगारी:** : व्यापार चक्र के कारण कुल मांग में होने वाले उतार-चढ़ाव के कारण उत्पन्न होने वाली बेरोजगारी। उदाहरण: जब कुल मांग में कमी आती है तो परिणामस्वरूप श्रम की मांग में भी कमी आती है और बेरोजगारी बढ़ती है। दूसरी तरफ यदि (व्यापार चक्र के

कारण) अर्थव्यवस्था में वृद्धि होने से कुल मांग में वृद्धि होती है तो श्रम की मांग भी बढ़ती है तो बेरोजगारी कम होती है। इस प्रकार चक्रीय बेरोजगारी प्राकृतिक रूप से चक्रीय 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।
- तत् प्रति तत् (quid pro quo)** : एक विनिमयकर्ता द्वारा जब कुछ प्राप्त होने के बदले में कुछ दिया जाए तो उसे तत् प्रति तत् कहते हैं।
- 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।
- 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।
- निवेश बचत वक्र (IS Curve)** : निवेश बचत वक्र, जो ब्याज दर और आय में विलोम संबंध (inverse relationship) दिखाता है।
- निजी आय** : एक वर्ष में एक अर्थव्यवस्था के गृहस्थों तथा निजी क्षेत्र के उद्यमों को प्राप्त साधन आय तथा हस्तारित 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।

निर्वृत्य 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 बाजारों के प्रति पूर्ण संवेदी होते हैं। और साथ ही, मौद्रिक नीति उत्पादन एवं रोजगार 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।
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 सम्पत्ति आदि पर लगाए जाने वाले कर हैं। ये कर जिन पर लगाए जाते हैं, उनका भुगतान भी उन्हीं को करना होता है।
पूँजी खाता	: यह परिसंपत्तियों की खरीद एवं बिक्री जैसेकि स्टॉक, बांड, जमीन/भूमि उधार लेना एवं उधार देना विदेशियों को या विदेशियों से देश की सरकार, कंपनी या व्यक्तियों द्वारा किया गया लेन देन को रिकॉर्ड करता है तथा देश के सोने में स्टॉक में होने वाले परिवर्तन एवं विदेशी मुद्रा के स्टॉक में होने वाले परिवर्तन को रिकॉर्ड करता है।
प्रबंधित फ्लोट (Managed Float)	: एक विनिमय दर व्यवस्था जिसमें मौद्रिक अधिकारी विनिमय दर को प्रभावित करने का प्रयास करते हैं। बिना एक विशिष्ट, विनिमय पथ एवं लक्ष्य के।
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। दीर्घकाल 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 में खरीदता है।
बजट घाटा (Budget Deficit)	: जब सरकारी प्राप्तियाँ कम होती हैं, 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।
बदला प्रणाली	: एक स्वदेशी कैरी-फॉरवर्ड प्रणाली जिसका अविष्कार बॉम्बे स्टॉक एक्सचेंज (BSE) द्वारा द्वितीयक बाजार में तरलता की सतत कमी को पूरा करने के लिए किया गया था। विदेशी निवेशकों की शिकायत से भारतीय प्रतिभूति एवं विनिमय बोर्ड (SEBI) ने बदला प्रणाली को 1993 में प्रतिबाधित कर दिया जो मार्च 1994 में प्रभावी हुआ।
बेरोजगारी की गैर-त्वरित मुद्रा स्फीति दर (NAIRU)	: यह (NAIRU) बेरोजगारी की गैर-त्वरित मुद्रास्फीति दर का संक्षिप्त नाम है। यह बेरोजगारी की वह दर है जिसमें फिलिप्स वक्र दीर्घकाल में सीधा होता है। जिसे प्रायः बेरोजगारी की प्राकृतिक दर भी कहा जाता है।
ब्याज समानता की स्थिति	: वह स्थिति जहां किन्हीं दो मुद्राओं की जमा पर अपेक्षित रिटर्न बराबर होती है, जब रिटर्न एक ही मुद्रा में मापी जाती है।
बेरोजगारी की प्राकृतिक दर	: यह अर्थव्यवस्था में घर्षण एवं अपूर्णताओं को मानते हुए दर्शाती है कि किसी भी समय किसी अर्थव्यवस्था में उसकी श्रम-शक्ति का कुछ अंश का बेरोजगार होना स्वाभाविक है। जिसे बेरोजगारी की गैर त्वरित मुद्रा स्फीति दर कहा जाता है (NAIRU)।
भुगतान शेष	: यह एक विशेष अवधि में किसी देश और शेष विश्व के निवासियों के बीच होने वाले सभी आर्थिक लेन देन का रिकार्ड है। ये लेन देन व्यक्तियों, फर्मों एवं सरकारी संस्थाओं द्वारा किये जाते हैं। इस प्रकार, भुगतान सन्तुलन में किसी देश के सभी बाहरी दृश्य एवं अदृश्य लेने देन शामिल होते हैं।
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 में 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 में 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 में संतुलन के स्तर पर काम करना असंभव बना दिया। जो 1929 में शुरू हुआ, और 7-8 साल तक रहा।
मुद्रा अदला बदली (Swap)	: विनिमय एक वित्तीय सौदे है जो प्रत्येक पार्टी को सौदे का आदान-प्रदान करने के लिए बाध्य करता है (स्वैप) भुगतान का एक समूह है जो किसी अन्य पार्टी के स्वामित्व वाले भुगतान के एक और समूह के लिए होता है।
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 हैं।
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 (Stagflation)	: वह आर्थिक स्थिति, जहां आर्थिक विकास बहुत धीमा या स्थिर होता है, और साथ साथ कीमतें बढ़ती 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।
लोचदार विनिमय दर (Flexible Exchange Rate)	: वह विनिमय दर व्यवस्था जहां एक मुद्रा के मूल्य को, विदेशी मुद्रा बाजार में आने वाले उतार चढ़ाव के अनुसार बदलने की अनुमति होती है।
विभागीय उद्यम	: वे उद्यम, जो सरकार के विभाग के रूप में चलाए जाते हैं, और वस्तुओं एवं सेवाओं का उत्पादन करते हैं, जैसे, रेलवे, डाक एवं तार विभाग आदि।
विदेशों से शुद्ध साधन आय	: एक अर्थव्यवस्था के साधारण निवासी जो अस्थायी रूप से विदेशों में रहते हैं, उनके द्वारा अर्जित साधन आय में से, उस अर्थव्यवस्था में शेष विश्व के अस्थायी निवासियों द्वारा अर्जित आय का अंतर।
वैयक्तिक आय	: एक वर्ष में एक अर्थव्यवस्था के गृहस्थों को प्राप्त साधन आय तथा हस्तारित आय का योग।
वैयक्तिक 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 हस्तारित 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, अर्थात्, 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।
- व्युत्पाद (Derivatives)** : एक व्युत्पाद एक कीमत पर एक सुरक्षा है जो एक या अधिक अंतर्निहित परिसंपत्तियों पर निर्भर है। व्युत्पाद स्वयं संपत्ति या संपत्ति के आधार पर दो या अधिक पार्टियों के बीच एक सौदे है। इसका कीमत अंतर्निहित परिसंपत्ति में उतार-चढ़ाव से निर्धारित होता है। सबसे आम अंतर्निहित परिसंपत्तियों में स्टॉक, ऋणपत्र, वस्तु, बाजार सूचकांक, मुद्राएं शामिल हैं।
- विनिमय दर** : दो मुद्राओं के बीच विनिमय दर वह दर है जिस पर एक मुद्रा का दूसरे के लिए विनिमय किया जाएगा। इसे किसी अन्य मुद्रा के संबंध में एक देश की मुद्रा के कीमत के रूप में भी माना जाता है।
- विनिमय दर व्यवस्था** : वह व्यवस्था जहाँ एक देश अपनी मुद्रा का विदेशी मुद्रा बाजार में प्रबंधन करता है।

वास्तविक विनिमय दर	:	विदेशी वस्तुओं के लिए घरेलू वस्तुओं के सापेक्ष कीमत
व्यापार अधिशेष	:	जब किसी देश की वस्तुओं एवं सेवाओं का निर्यात, आयात से अधिक होता है तो उस देश का व्यापार अधिशेष उत्पन्न होता है।
शेष विश्व से शुद्ध हस्तांतरण	:	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 दौरान 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।
निश्चित विनिमय दर (Fixed Exchange Rate)	:	व्यवस्था वा शासन, जहां सरकार एक मुद्रा के मूल्य को किसी विशिष्ट मुद्रा या वस्तु के मूल्य को स्थिर बनाए रखने की कोशिश करती 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।
शुद्ध निर्यात	:	निर्यात एवं आयात के बीच के अन्तर को शुद्ध निर्यात/व्यापार संतुलन कहते हैं। निर्यात यदि आयात से अधिक है तो वह देश व्यापार अधिशेष में है। यदि निर्यात से अधिक आयात है तो वह देश व्यापार घाटे में 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 शामिल होती 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 स्वतंत्र 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।
श्रम का सीमांत उत्पाद	: नियोजित श्रम की एक अतिरिक्त इकाई लगाने से, उत्पादन में होने वाला परिवर्तन।
श्रम-शक्ति	: कुल जनसंख्या का वह वर्ग जो काम करने का इच्छुक है। वह वर्ग या तो कार्यरत है या बेरोजगार है।
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 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।
सापेक्षिक क्रय-शक्ति क्षमता	:	एक अवधि में किन्ही मुद्राओं की विनिमय दर का प्रतिशत परिवर्तन उनके राष्ट्रीय मूल्यों स्तरों में होने वाले प्रतिशत परिवर्तन में बराबर होता है।
स्पॉट रेट (spot rate)	:	“मौके पर” ट्रेडिंग करने वाली विनिमय दर को स्पॉट एक्सचेंज दर कहा जाता है एवं सौदे को स्पॉट ट्रांजेक्शन कहा जाता है।

- सरचनात्मक बेरोजगारी** : वह बेरोजगारी जो किसी अर्थव्यवस्था में कुछ सरचनात्मक मुद्दों के कारण पैदा होती है। अर्थव्यवस्था के कुछ क्षेत्रों में श्रम की आपूर्ति एवं श्रम की मांग के बीच असंतुलन के आने से पैदा होती है। कुछ क्षेत्रों में शैक्षिक गुणवत्ता जो उद्योगों की मांग के अनुसार न होने के कारण पैदा होती है।
- हस्तांतरण भुगतान (Transfer Payments)** : एकतरफा मुद्रा का भुगतान है। जिसके बदले में कोई वस्तु एवं सेवा प्राप्त नहीं की जाती।
- हासकारी प्रभाव** : एक ऐसी स्थिति है जहां, निजी निवेश की कीमत पर ही सार्वजनिक निवेश में वृद्धि संभव हो।

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

NOTES



MPDD/IGNOU/P.O. 8.5K/February, 2021

ISBN : 978-93-90773-48-0