
इकाई 16 मौद्रिक नीति का संचालन*

इकाई की रूपरेखा

- 16.0 उद्देश्य
- 16.1 प्रस्तावना
- 16.2 मौद्रिक नीति के प्रकार
- 16.3 मौद्रिक नीति के ध्येय एवं लक्ष्य
- 16.4 मौद्रिक नीति के साधन
 - 16.4.1 परिमाणात्मक जमाधन नियंत्रण उपाय
 - 16.4.2 गुणात्मक जमाधन नियंत्रण उपाय
- 16.5 भारत में मौद्रिक नीति
 - 16.5.1 मौद्रिक नीति के आरंभिक वर्ष
 - 16.5.2 तरलता समंजन सुविधा
- 16.6 मौद्रिक नीति: संचरण प्रक्रिया
- 16.7 सारांश
- 16.10 बोध प्रश्नों के उत्तर अथवा संकेत

16.0 उद्देश्य

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

- मौद्रिक नीति के ध्येयों एवं लक्ष्यों के बीच भेद कर सकें;
- मौद्रिक नीति के तहत विभिन्न जमाधन नियंत्रण उपायों को स्पष्ट कर सकें;
- मौद्रिक नीति के साधन व उनकी भूमिका पहचान सकें; तथा
- मौद्रिक नीति संचरण मार्ग पहचान कर उन्हें स्पष्ट कर सकें।

16.1 प्रस्तावना

इस पाठ्यक्रम की इकाई 5 में हमने जाना था कि लचीली विनिमय दर वाली किसी भी मुक्त अर्थव्यवस्था में मौद्रिक नीति आर्थिक संवृद्धि लाने में प्रभावशाली सिद्ध होती है। मौद्रिक नीति के महत्व को इस तथ्य के आलोक में समझा जा सकता है कि इन दिनों अधिकतर अर्थव्यवस्थाएँ किसी लचकदार अथवा तरित विनिमय दर को अपनाती हैं।

स्मरण करें कि क्लासिकी से प्रभावित अर्थशास्त्री मुद्रा को इस अर्थ में निष्क्रिय मानते थे कि इसका कीमतों और आर्थिक संवृद्धि पर कोई प्रभाव नहीं पड़ता। उनका विश्वास था कि अर्थव्यवस्था में इस प्रकार द्वायात्मकता है कि मौद्रिक और वास्तविक चर एक-दूसरे को प्रभावित नहीं करते। ये कीन्स ही थे जिन्होंने कहा कि मुद्रा की आपूर्ति यथार्थ चरों को प्रभावित करती है। उनके अनुसार मुद्रा की आपूर्ति में वृद्धि ब्याज दर में कमी की ओर अग्रसर करती है। यह फिर फर्मा को पहले से अधिक कर्ज लेने की ओर प्रवृत्त करती है, जिससे पहले से अधिक निवेश का रास्ता खुलता है। उच्चतर निवेश गुणक प्रभाव के

* प्रो कौस्तुभ बारिक एवं अपिका शर्मा, इंदिरा गाँधी राष्ट्रीय मुक्त विश्वविद्यालय।

माध्यम से देश को उच्चतर उत्पादन और आय की ओर अग्रसर करता है। तदनुसार, उसने सरकार के लिए एक वृहत्तर भूमिका की कल्पना की। उसके अनुसार आर्थिक नीति प्रति-चक्रीय होनी चाहिए— इसे व्यापार-चक्र के प्रभावों को निष्क्रिय कर देना चाहिए।

तदन्तर, नव-क्लासिकी से प्रभावित अर्थशास्त्रियों ने मुद्रा की निष्क्रियता विषयक क्लासिकी से प्रभावित विचारों को न्यायसंगत ठहराने का तय किया और 'नीति निष्प्रभाविता प्रस्थापना' को प्रस्तुत किया। इनके अनुसार, सरकार के लिए सर्वोत्तम यही होता है कि किन्हीं 'नीति नियमों' का पालन करती रहे। सभी देशों में सरकारें, बहरहाल, अर्थव्यवस्था में मौद्रिक नीति की एक मुख्य भूमिका स्वीकार करती हैं और सक्रिय रूप से किसी मौद्रिक नीति का अनुसरण करती हैं। इस इकाई में हम सरकार द्वारा अपनाई जाने वाली मौद्रिक नीति के प्रकारों, मौद्रिक नीति के उद्देश्य, और नीति निर्माताओं को उपलब्ध नीति उपायों पर चर्चा करेंगे। इसके अतिरिक्त, हम इस बात पर भी चर्चा करेंगे कि मौद्रिक नीति कैसे काम करती है। हम कुछ महत्वपूर्ण माध्यमों एवं अन्य अर्थिक चरों पर मुद्रा की आपूर्ति में वृद्धि के प्रभाव पर भी प्रकाश डालेंगे।

16.2 मौद्रिक नीति के प्रकार

किसी देश के केन्द्रीय बैंक अथवा मौद्रिक प्राधिकरण द्वारा तय समष्टि-अर्थशास्त्रीय नीति को ही मौद्रिक नीति कहा जाता है। यह किसी भी अर्थव्यवस्था में मुद्रा की आपूर्ति के प्रबंधन से सरोकार रखती है। मुद्रा की आपूर्ति में परिवर्तन प्रायः ब्याज दर में परिवर्तन के रूप में सामने आता है। मौद्रिक नीति का उद्देश्य अर्थव्यवस्था में मुद्रास्फीति, संवृद्धि उपभोग एवं तरलता संबंधी उद्देश्यों की पूर्ति करना होता है। मौद्रिक नीति देश में व्यापार, तराष्ट्रीय विश्वास एवं नीति स्थैर्य के हित में विनिमय दरों को अन्य मुद्राओं के समकक्ष रखने को भी लक्ष्य बनाकर चलती है। मौद्रिक नीति संबंधी कुछ साधन या उपाय होते हैं जिन पर इस इकाई में हम आगे चर्चा करेंगे।

मौद्रिक नीति दो प्रकार की हो सकती है— विस्तारकारी और संकुचनकारी। किसी विस्तारकारी मौद्रिक नीति को लेकर, मौद्रिक प्राधिकरण नीति साधनों का प्रयोग कर अर्थव्यवस्था को प्रोत्साहित करने का प्रयास करता है। इसके विपरीत, किसी संकुचनकारी नीति को लेकर, मौद्रिक प्राधिकरण मुद्रा की आपूर्ति पर प्रतिबंध लगाकर मुद्रास्फीति को नियंत्रित करने का प्रयास करता है। किसी भी विस्तारकारी मौद्रिक नीति में या तो सामान्य से नीचे ब्याज दर कायम रखी जाती है अथवा मुद्रा की आपूर्ति विसामान्य रूप से बढ़ाई जाती है। ऐसा फर्मों को सस्ता ऋण प्रदान करने की आशा के साथ किया जाता है ताकि अर्थव्यवस्था में निवेश बढ़े। निवेश में वृद्धि से अपेक्षा की जाती है कि रोजगार एवं उत्पादन में और वृद्धि होगी। विस्तारकारी मौद्रिक नीति, बहरहाल, प्रायः देश की विनिमय दर को अन्य मुद्राओं के मुकाबले घटने की ओर प्रवृत्त करती है। यदि मुद्रा की आपूर्ति अर्थव्यवस्था में उच्चतर मुद्रास्फीति की ओर अग्रसर करती हो तो विदेशी मुद्रा बाजार में घरेलू मुद्रा का अवमूल्यन हो सकता है।

संकुचनकारी मौद्रिक नीति के तहत, मौद्रिक नीति के साधन एक भिन्न परिणाम—समूह को लक्ष्य बनाते हैं। यदि अर्थव्यवस्था बहुत ऊँची मुद्रास्फीति की दशा से गुजर रही हो (यदि अर्थव्यवस्था उबाल पर हो) तो मौद्रिक प्राधिकरण प्रायः सामान्य से ऊँची ब्याज दर अथवा विसामान्य रूप से कम मुद्रा की आपूर्ति का सहारा लेता है। यदि संकुचनकारी मौद्रिक नीति अधिक बलपूर्वक लागू की जाती है तो उत्पादन में गिरावट आ सकती है, बेरोजगारी में बढ़ोतरी हो सकती है, और कुल माँग में कमी आ सकती है, जो कि व्यापार-चक्र की प्रतिसरणकारी अवस्था (मंदी) की ओर ले जाती है।

16.3 मौद्रिक नीति के ध्येय एवं लक्ष्य

ध्यान देने की बात है कि मौद्रिक नीति के ध्येयों और लक्ष्यों के बीच अंतर होता है। मौद्रिक नीति के ध्येय वे उद्देश्य होते हैं जिन्हें वह पूरा करना चाहती है, यथा—महँगाई घटाना, पूर्ण रोज़गार अथवा आर्थिक संवृद्धि हासिल करना, आदि। दूसरी ओर, मौद्रिक नीति के लक्ष्य वे चर होते हैं जिन्हें सामने रखा जाता है, जैसे— मौद्रिक नीति के साधनों के जरिए मुद्रा की आपूर्ति, बैंक ऋण, और अल्पावधि ब्याज दरें।

मौद्रिक नीति को किसी भी देश की समग्र आर्थिक नीति के साधनों में एक गिना जाता है; अतः इसके उद्देश्य अर्थव्यवस्था के समग्र आर्थिक नीति उद्देश्य से भिन्न नहीं होते। अभिभावी आर्थिक, राजनीतिक, ऐतिहासिक एवं अंतर्राष्ट्रीय दशाओं के अनुसार, मौद्रिक नीति के उद्देश्य को दी जाने वाली प्राथमिकताओं

में परिवर्तन देखे जाते हैं। अतः वे विकसित और विकासशील देशों में अलग-अलग होते हैं। मौद्रिक नीति के महत्वपूर्ण उद्देश्य होते हैं—

- कीमत स्थिरता सुनिश्चित करना, यथा, महँगाई रोकना;
- आर्थिक संवृद्धि को बढ़ावा देना;
- मुद्रा की विनिमयदर की स्थिरता सुनिश्चित करना;
- पूर्ण रोज़गार हासिल करना;
- भुगतान-शेष खाते में संतुलन; तथा
- आर्थिक असमानता घटाना।

आइए, इन उद्देश्यों पर कुछ विस्तार से चर्चा करें—

a) कीमत स्थिरता

मुद्रास्फीति नियंत्रण को आमतौर पर विकासशील देशों में सर्वोच्च उद्देश्य माना जाता है क्योंकि उच्च मुद्रास्फीति का संवृद्धि एवं वितरण पर अन्यथा नकारात्मक प्रभाव पड़ता है। कीमत स्थिरता का अर्थ होता है— अर्थव्यवस्था में अभिभावी दशाओं पर निर्भर रहते हुए, कीमतों में आपेक्षिक स्थैर्य। अतः आपेक्षिक कीमत स्थिरता कायम रखने से व्यापार-चक्र में उतार-चढ़ावों पर महत्वपूर्ण नियंत्रण लगता है जो कि समग्र आर्थिक संवृद्धि प्रक्रिया में स्थिरता की ओर ले जाता है।

कीमत स्थिरता का अर्थ यह नहीं है कि कीमतें बिल्कुल बढ़नी ही नहीं चाहिए। किसी भी अर्थव्यवस्था में मुद्रास्फीति की एक तर्कसंगत दर होनी चाहिए ताकि उत्पादन और आर्थिक संवृद्धि हेतु प्रोत्साहन बने रहे। अर्थशास्त्रियों के बीच, बहरहाल, मुद्रास्फीति की आदर्श दर को लेकर और कोई मतैक्य नहीं है— यह देश-देश और काल-काल के अनुसार भिन्न-भिन्न होती हैं। अमेरिका जैसे देशों में, मुद्रास्फीति की दर 2 प्रतिशत के आसपास मानकर चला जाता है। भारत में, यह दर 2 प्रतिशत की सख्त सीमा के साथ 4 प्रतिशत आदर्श मानी जाती है अर्थात् यह 2 प्रतिशत से 6 प्रतिशत के दायरे से बाहर नहीं आनी चाहिए।

अनेक देशों ने विसामान्य रूप से उच्च मुद्रास्फीति के दौर देखे हैं। वर्ष 2019 में, उदाहरण के लिए, कुछ देश असाधारण रूप से उच्च मुद्रास्फीति का सामना कर रहे हैं— वेनेज्युएला में मुद्रास्फीति की दर लगभग 1 करोड़ प्रतिशत प्रतिवर्ष है! अर्जेंटीना, ईरान और सुडान के समक्ष मुद्रास्फीति की दर लगभग 25 प्रतिशत प्रतिवर्ष है। विसामान्य रूप से उच्च मुद्रास्फीति निर्धन वर्ग के निर्वाह खर्च को वृद्धि की ओर अग्रसर करती है, जिससे आर्थिक

संवृद्धि बाधित होती है, और आभूषण, स्थावर संपदा, आदि अनुत्पादक निवेश को बढ़ावा देती है। विसामान्य रूप से उच्च मुद्रास्फीति के परिदृश्य में संकुचनकारी मौद्रिक नीति का प्रयोग किया जाता है। आपेक्षिक रूप से स्थिर मुद्रास्फीतिकी अवधि में मौद्रिक प्राधिकरण कोई इस प्रकार की मौद्रिक नीति अपनाता है जिससे आर्थिक संवृद्धि और रोजगार सृजन के साथ कीमत स्थिरता भी कायम रहे।

b) आर्थिक संवृद्धि

आर्थिक संवृद्धि को बढ़ावा देना विकसित और विकासशील दोनों देशों का एक अन्य महत्वपूर्ण उद्देश्य होता है। आर्थिक संवृद्धि का अर्थ होता है— अर्थव्यवस्था की उत्पादन क्षमता में वृद्धि ताकि वास्तविक राष्ट्रीय आय बढ़े। आर्थिक संवृद्धि हासिल करने के लिए, बचत और निवेश दर भी बढ़नी चाहिए। मौद्रिक नीति बैंकिंग क्षेत्र को वरीयता-क्षेत्र को ऋणदान की ओर निर्देशित करके अथवा लोगों को बचत करने हेतु प्रोत्साहित करने के लिए ब्याज दर में समुचित परिवर्तन करके आर्थिक संवृद्धि की अपेक्षाओं में अनुकूल प्रभाव उत्पन्न करने में मदद कर सकती है।

अर्थव्यवस्था के खुलेपन और अस्थायी विनिमय दर के साथ, मौद्रिक नीति के साधनों के जरिए वर्धित आर्थिक संवृद्धि हासिल करने का ध्येय विनिमय दर स्थिरता के ध्येय का कतिपय विरोधी हो सकता है। मुद्रा के अवमूल्यन से बचने के लिए, कोई सख्त मौद्रिक नीति कायम किए जाने की आवश्यकता होती है परंतु ऊँची ब्याज दरें बैंकिंग प्रणाली में तरलता घटा देती हैं। तरलता में यह कमी अर्थव्यवस्था में बढ़ी ऋणदान लागत व अल्पतर उत्पादन और बढ़ी बेरोज़गारी में परिणत होती है। ये प्रतिवादी उद्देश्य नीति-चक्र में किसी संतुलन प्रयास के रूप में सामने आते हैं और अन्य राजनीतिक, सामाजिक एवं आर्थिक उद्देश्यों पर विचार करते हुए, किसी अंतिम निर्णय पर पहुँचा जाता है।

c) विनिमय दर स्थिरता

विश्व की लगभग सभी अर्थव्यवस्थाओं ने लचीली विनिमय दर प्रणाली अपनाना शुरू कर दिया है, जिसके तहत मुद्रा की विनिमय दर विदेशी मुद्रा हेतु माँग एवं उसकी आपूर्ति द्वारा निर्धारित की जाती है। जब कभी भी विदेशी मुद्रा की माँग और आपूर्ति में असंतुलन देखा जाता है, तो मुद्रा का ब्राह्म मान बदल जाता है। जब विदेश में लाभकारी निवेश संभव होता है तो घरेलू निवेशक विदेशी मुद्रा की माँग करते हैं, जबकि जब स्वदेश में लाभकारी निवेश दिखाई पड़ता है तो वे अधिक घरेलू मुद्रा की माँग करते हैं।

तरित विनिमय दर से तहत, विनिमय दर में तेज़ उतार-चढ़ावों से बचने के लिए केन्द्रीय बैंक अथवा मौद्रिक प्राधिकरण हस्तक्षेप करता है। रुपए के अवमूल्यन से बचने के लिए भारतीय रिजर्व बैंक अपने विदेशी मुद्रा भंडार से अधिक विदेशी मुद्रा जारी कर सकता है। साथ ही, भारतीय रिजर्व बैंक विदेशी मुद्रा हेतु माँग घटाने के लिए अल्पावधि ऋण दरें बढ़ा सकता है और वांछित नकद निचय अनुपात (CRR) भी बढ़ा सकता है।

d) पूर्ण रोज़गार

अधिकतम सामाजिक कल्याण हासिल करने के लिए यह अवश्यकरणीय होगा कि अर्थव्यवस्था में पूर्ण रोज़गार की स्थिति लाई जाए। कोई भी देश तभी समृद्ध होगा जब उसके सभी लोगों को वह काम मिलेगा जो वे अभिभावी वेतन दर पर करना चाहें। किसी सख्त मौद्रिक नीति के साथ पूर्ण रोज़गार और संवृद्धि का विरोध ही रहता है। अतः

रोज़गार का स्तर बढ़ाने के लिए केन्द्रीय बैंक अथवा मौद्रिक प्राधिकरण को विस्तारकारी मौद्रिक नीति ही अपनानी होगी।

e) भुगतान शेष संतुलन

विसामान्य रूप से उच्च चालू खाता घाटा (CAD) नामिक पूँजी-प्रवाहों में वृद्धि के माध्यम से पोषित किया जाता है, जो कि घरेलू मुद्रा के अवमूल्यन के जरिए किया जाता है। तदनुसार, आयात बहुत महँगा हो जाता है और अर्थव्यवस्था में मुद्रास्फीति बढ़ जाती है। कठोर मौद्रिक नीति और आयातकों के पास मुद्रा की कम निम्नतर उपलब्धता के माध्यम से इन प्रभावों को कम करने में मदद करती है, जिससे आयात पर रोक लगती है।

अतः मौद्रिक नीति चालू खाता घाटा तर्कसंगत स्तर पर कायम रखने में एक महत्वपूर्ण भूमिका निभाती है। भुगतान-शेष संतुलन का अर्थ होता है- विनिमय दर स्थिरता।

f) आर्थिक असमानता

विकसित और विकासशील देशों के बीच आय असमानता में वृद्धि देखी जाती है। चर वर्धित असमानता समाज-कल्याण में कमी और आम जनता के बीच हताशा की ओर अग्रसर करती है। एक आर्थिक साधन स्वरूप मौद्रिक नीति ब्याज की बेहद निम्न दरों पर समाज के कमज़ोर तबकों को ऋण की वरीयता क्षेत्र उपलब्धता के माध्यम से आय एवं धन-सम्पत्ति का समतापूर्ण वितरण हासिल करने को लक्ष्य बनाकर चलती है।

मौद्रिक नीति के लक्ष्य आमतौर पर निम्नलिखित तीन मापदंड होते हैं-

- मुद्रा की आपूर्ति/साख नियंत्रित करना;
- कोई तर्कसंगत ब्याज दर अथवा मुद्रा/साख की लागत कायम रखना; तथा
- मुद्रा/साख का सुविधाजनक रूप से लाभ उठाना।

a) मुद्रा की आपूर्ति

मौद्रिक प्राधिकरण द्वारा जारी मुद्रा और वाणिज्यिक बैंकों के पास माँग जमाधन मुद्रा की आपूर्ति के ही अंग होते हैं। केन्द्रीय बैंक के मुद्रा निर्गमन की अर्थव्यवस्था में अभिभावी स्फीतिकारी अथवा प्रतिसरणकारी अवस्थाओं पर निर्भर करते हुए पर्याप्त लचीला रखे जाने की आवश्यकता होती है। बैंकिंग व्यवस्था को बैंकों के पास माँग जमा सुविधा देने में एक पुरोगामी भूमिका निभाने की आवश्यकता भी पड़ती है।

b) ब्याज दर अथवा मुद्रा की लागत

अल्प-विकसित अर्थव्यवस्थाएँ आमतौर पर कोई विस्तारकारी मौद्रिक नीति अपनाती हैं ताकि वे कृषि एवं उद्योग जैसे क्षेत्रों को बढ़ावा दे सकें। ब्याज की विभेदकारी दरों की नीति प्रायः वरीयता ऋणदान को प्रोत्साहित करने के लिए अपनाई जाती है। उदाहरण के लिए, सूक्ष्म, लघु एवं मध्यम उद्यमों (MSME) जैसे वरीयता क्षेत्रों से ब्याज की न्यूनतर दरें वसूली जाती हैं। साथ ही, ब्याज की उच्चतर दरें अनुत्पादक एवं विलासितापूर्ण व्यय से वसूली जा सकती हैं ताकि वरीयता क्षेत्र को अपेक्षाकृत अधिक ऋण उपलब्ध कराया जा सके।

व्यापार-चक्र की स्फीतिकारी अवस्था में, मौद्रिक प्राधिकरण अर्थव्यवस्था में मुद्रा की आपूर्ति को नियंत्रित करने के लिए ब्याजदर किसी उच्चतर स्तर पर ही रखता है। इसके विपरीत, मंदी के दौर में, यही प्राधिकरण ब्याज दर निम्न स्तर पर रखने का फैसला कर सकता है। यहाँ यह उम्मीद की जाती है कि ब्याज दर उच्चतर उत्पादन, रोज़गार एवं संवृद्धि हेतु प्रेरणा प्रदान करेगी।

c) ऋण की उपलब्धता

वह सुगमता जिससे अर्थव्यवस्था में ऋण उपलब्ध हो जाए, आर्थिक संवृद्धि के लिए एक महत्वपूर्ण कारक सिद्ध होती है। वित्तीय प्रणाली से ऋण लिए जाने हेतु पात्रता एवं मानदंड देश के केन्द्रीय बैंक अथवा मौद्रिक प्राधिकरण द्वारा तय किए जाते हैं; अतः ये मानदण्ड मौद्रिक नीति का ही हिस्सा कहलाते हैं।

16.4 मौद्रिक नीति के साधन

ऋण को नियंत्रित करने के लिए मौद्रिक नीति के विभिन्न साधन प्रयोग किए जाते हैं जिन्हें दो श्रेणियों में बाँटे गया है— परिमाणात्मक उपाय और गुणात्मक उपाय। परिमाणात्मक साख नियंत्रण उपाय अपनी प्रकृति में विभेदकारी होते हैं। माना, उदाहरण के लिए, जब कोई ब्याज दर किसी देश के केन्द्रीय बैंक द्वारा तय की जाती है तो वह दर समग्र देश की बैंकिंग प्रणाली पर लागू होती है। इसके विपरीत, गुणात्मक अथवा चयनात्मक ऋण नियंत्रण उपाय समाज के एक वर्ग से दूसरे वर्ग में भिन्नता दर्शाते हैं।

16.4.1 परिमाणात्मक साख नियंत्रण उपाय

मौद्रिक नीतिके महत्वपूर्ण परिमाणात्मक साख नियंत्रण उपाय निम्नवत हैं—

- बैंक दर
- मुक्त बाजार संक्रियाएँ
- न्यूनतम निचय अनुपात में परिवर्तन
- तरलता अनुपात में परिवर्तन

a) बैंक दर

मौद्रिक नीति का सर्वाधिक दिखाई देने वाला एवं महत्वपूर्ण साधन देश के केन्द्रीय बैंक अथवा मौद्रिक प्राधिकरण द्वारा तय ऋणादान एवं ऋणदान पर ब्याज की दर ही होता है। बैंक दर ब्याज की वह दर होती है जिस पर केन्द्रीय बैंक वाणिज्यिक बैंकों व अन्य वित्तीय संस्थाओं को ऋण देता है। बैंक दर में वृद्धि अर्थव्यवस्था में ब्याज की दर को बढ़ा देती है। इसी प्रकार, बैंक दर में कमी अर्थव्यवस्था में ब्याज की दर को घटा देती है। ऊँची बैंक दर अर्थव्यवस्था में ऋण—सृजन की सीमा घटा देता है, जो कि कुल माँग में गिरावट और फलस्वरूप कीमतों में गिरावट की ओर अग्रसर करता है। दूसरी ओर, किसी भी मंदी के दौर में बैंक दर निम्न की जाती है। वाणिज्यिक बैंकों द्वारा केन्द्रीय बैंक से ऋणादान, प्रायः अल्पावधि के लिए, 'रेपो दर' के माध्यम से किया जाता है। इसी प्रकार, वाणिज्यिक बैंक अपनी अतिरिक्त तरल पूँजी केन्द्रीय बैंक में जमा कर सकते हैं, जिसके लिए 'रिर्स रेपो दर' लागू होती है।

b) मुक्त बाजार संक्रियाएँ

केन्द्रीय बैंक अथवा मौद्रिक प्राधिकरण द्वारा खुले बाजार में प्रत्याभूतियों की खरीद—फ़रोख़्त को लोकप्रिय रूप से मुक्त बाजार संक्रियाएँ कहा जाता है। अर्थव्यवस्था में साख संकुचन के लिए केन्द्रीय बैंक खुले बाजार में अपनी प्रतिभूतियाँ बेचता है इससे सकल मांग और कीमतों में गिरावट आती है। दूसरी ओर साख प्रसार करने के लिए केन्द्रीय बैंक बाजार से प्रतिभूतियों की खरीदारी करने लगता है इस प्रकार मुद्रा की आपूर्ति में वृद्धि होती है और परिणाम स्वरूप अर्थव्यवस्था में सकल मांग और उत्पादन स्तर में वृद्धि होती है।

c) नकद निचय अनुपात

वाणिज्यिक बैंकों से अपेक्षित होता है कि में अपने कुल जमाधन का कुछ निश्चित प्रतिशत अंश नकदी के रूप में देश के केन्द्रीय बैंक के पास रखें। यदि केन्द्रीय बैंक का लक्ष्य अर्थव्यवस्था में मुद्रा की आपूर्ति घटाना हुआ तो वह नकद निचय अनुपात (CRR) को बढ़ा देगा। उच्चतर उक्त अनुपात (CRR) का अर्थ होगा कि— वाणिज्यिक बैंक केन्द्रीय बैंक के पास नकदी के रूप में अपने पास मुद्रा का पहले से अधिक प्रतिशत अंश जमा रखें। तदनुसार, उनके पास ऋणदान के प्रयोजनार्थ अपेक्षाकृत कम राशि बचती है। इसके विपरीत, उक्त अनुपात (CRR) को घटाने से अर्थव्यवस्था में साख सृजन बढ़ जाएगा क्योंकि वाणिज्यिक बैंकों के पास ऋणदान एवं ऋण-सृजन के प्रयोजनार्थ अधिक राशियां उपलब्ध होंगी।

d) वैधानिक तरलता अनुपात

वैधानिक तरलता अनुपात (SLR) में प्रत्येक बैंक से अपेक्षित होता है कि वह अपने पास कुल जमाओं का कुछ निश्चित भाग तरल (अथवा तरलप्राय) परिसम्पत्तियों के रूप में रखे। जब केन्द्रीय बैंक को साख घटाने की आवश्यकता पड़ती है तो वह यह अनुपात (SLR) बढ़ा देता है। दूसरी ओर, जब केन्द्रीय बैंक का उद्देश्य साख बढ़ाना होता है तो वह इस अनुपात को घटा देता है।

16.4.2 गुणात्मक ऋण नियंत्रण उपाय

बहुधा, किसी देश में मौद्रिक प्राधिकरण ही अर्थव्यवस्था में मुद्रा की आपूर्ति को नियंत्रित करता है। तदनुसार, वित्तीय संस्थाएँ किसी भी ग्राही को ऋण नहीं दे सकती, बेशक उसे ऋण की आवश्यकता हो। ये उपाय अपनी प्रकृति में इस प्रकार चयनात्मक होते हैं (इस वजह से ही, इन्हें प्रायः 'चयनात्मक' ऋण नियंत्रण उपाय भी कहा जाता है) कि ये उपाय अर्थव्यवस्था के कुछ निश्चित क्षेत्रों या समाज के कतिपय वर्गों को ही लक्ष्य बनाकर अपनाए जाते हैं। दूसरे, यह इस अर्थ में विभेदकारी होते हैं कि भिन्न-भिन्न प्रखंडों को भिन्न-भिन्न रूप से व्यवहार किया जाता है। तीसरे, इससे इस अर्थ में बाज़ार विफलता दृष्टिगत होती है कि ऋण हेतु माँग एवं आपूर्ति को ध्यान में नहीं रखा जाता है। चौथे, ऋण बाज़ार में असंतुलन देखा जाता है— माँग और आपूर्ति में सामंजस्य नहीं होता।

इस गुणात्मक प्रकृति को निम्नलिखित प्रकार से वर्गीकृत किया जा सकता है—

- सीमांत अपेक्षाओं में परिवर्तन
- साख राशनिंग
- प्रत्यक्ष कार्रवाई

a) सीमांत अपेक्षाएं

सीमांत अपेक्षा जमानत के रूप में प्रत्याभूत वस्तुओं के मूल्य और ऋण की राशि के बीच अंतर का नाम है। यदि केन्द्रीय बैंक को लगता है कि किसी क्षेत्र विशेष के व्यापारी कुछ विशिष्ट उपभोग-वस्तुओं का संचयन कर रहे हैं, जो कि बाज़ार में उन वस्तुओं की कीमतों में बढ़ोतरी ला सकता है, तो उन वस्तुओं के भंडार के आधार पर ऋण के लिए सीमांत अपेक्षाएँ बढ़ा दी जाती हैं। इस प्रकार, साख संकुचित कर दी जाती है और क़ानून का पालन न करने वाले व्यापारियों को दण्डित किया जाता है।

b) ऋण या साख की राशनिंग

बहुधा, केन्द्रीय बैंक को साख की राशनिंग का सहारा लेना पड़ता है। इसके लिए केन्द्रीय बैंक निम्नलिखित काम कर सकता है—

- वह किसी वाणिज्यिक बैंक विशेष को ऋण देना अस्वीकार सकता है।

- वह आमतौर पर सभी वाणिज्यिक बैंकों को दिए जाने वाले ऋण की कुल मात्रा घटा सकता है।
- वह विभिन्न बैंकों के लिए कोई नियतांश (कोटा) निर्धारित कर सकता है।

अतः, उपर्युक्त चयनात्मक ऋण बीमा निर्धारण विधियों के माध्यम से केन्द्रीय बैंक बाज़ार में साख बढ़ा अथवा घटा सकता है।

c) प्रत्यक्ष कार्रवाई

केन्द्रीय बैंक अपने दिशा-निर्देशों की अवहेलना करने वाले वाणिज्यिक बैंकों के खिलाफ अत्यांतिक कार्रवाइयाँ कर सकता है। ऐसी ही एक अत्यांतिक कार्रवाई है— उन वाणिज्यिक बैंकों के ऋण पर सीधे कठोर प्रतिबंध लगा देना।

16.5 भारत में मौद्रिक नीति

भारत में भारतीय रिज़र्व बैंक (RBI) ही मौद्रिक नीति आधार हेतु उत्तरदायी संस्था है। इस बैंक के नीतिगत लक्ष्य और साधन घरेलू एवं वैश्विक संरचनात्मक परिवर्तनों के साथ कदमताल मिला कर वर्ष-दर-वर्ष बदलते रहे हैं। अतः, यहां हम भारत में मौद्रिक नीति के क्रम विकास पर संक्षेप में चर्चा करेंगे।

16.5.1 मौद्रिक नीति : आरंभिक वर्ष

स्वातंत्र्योत्तर काल, वर्ष 1950 से 1970 तक, में उक्त बैंक (RBI) घाटा वित्तीयन का प्रयोग कर सरकार के योजना व्यय को समर्थन प्रदान कर रहा था। यह औद्योगीकरण का वह दौर था जब सार्वजनिक क्षेत्र के सभी प्रकार के वृहद-स्तरीय निवेश का वित्त-पोषण इस बैंक के ऋणादान से ही होता था। यह बैंक उन दिनों मुद्रास्फीति पर काबू रखने के लिए चयनात्मक साख नियंत्रण पर ध्यान केंद्रित करता था और यह भी सुनिश्चित कर लेता था कि ऋण वरीयता क्षेत्रों को ही जाए। वर्ष 1971 से, 'अस्सी के मध्य तक, भारत सरकार मौद्रिक नीति की बजाय राजकोषीय नीति उपायों पर अधिक भरोसा करने लगी क्योंकि वैधानिक तरलता अनुपात (SLR) और नकद निचय अनुपात (CRR) बढ़ा दिए गए थे। 'अस्सी के दशक में मुद्रास्फीति के ऊँचे स्तर ने वर्ष 1985 में सुखमय चक्रवर्ती समिति द्वारा सुझाए गए मौद्रिक अधिलक्षण प्राधार के अंगीकरण की ओर अग्रसर किया।

वर्ष 1991 के आर्थिक सुधारों के बाद, उक्त बैंक (RBI) की भूमिका में एक महत्वपूर्ण परिवर्तन आया। राजकोषीय घाटे के मुद्रीकरण को काबू करने के लिए कदम उठाए गए। उदाहरण के लिए, वर्ष 1997 तक तदर्थ सरकारी हुण्डियों को पूरी तरह समाप्त कर दिया गया। तथापि, राजकोषीय घाटे का मुद्रीकरण नीलामियों में सार्वजनिक ऋणके प्राथमिक निर्गमन के माध्यम से जारी रहा। अप्रैल 2006 से, उक्त बैंक को सार्वजनिक ऋण के प्राथमिक निर्गमन का समर्थन अनुमोदन करने की इजाजत नहीं है।

16.5.2 तरलता समंजन सुविधा

वर्ष 1998 में भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा 'बहुविध संसूचक दृष्टिकोण अपनाया गया जिसमें उच्च प्रायिकता वित्त-बाज़ार दरों और पाक्षिक/मासिक संसूचकों का मौद्रिक नीति प्रयोजनों से से उत्पादन संबंधी आँकड़ों के साथ लक्ष्यानुसरण किया गया। अप्रैल 1999 में, नरसिंहम् समिति (दूसरी समिति) की सिफारिशों पर, अंतरिम तरलता समंजन सुविधा (ILAF) शुरू की गई। रेपो और रिवर्स रेपो दरें उक्त बैंक (RBI) की प्राथमिक नीति दरों के रूप में सामने आईं और तरलता नियंत्रण करने हेतु बैंक के साधनों स्वरूप CRR एवं SLR का महत्व घट गया। तथापि, उक्त सुविधा (ILAF) किसी उच्चतम सीमा दर और अद्वितीय नीति दर की अविद्यमानता से ग्रस्त रही। अतः, मई 2011 से रेपो दर संशोधित

तरलता समंजन प्राधार (RLAF) के तहत एकमात्र स्वतंत्र रूप से घटने-बढ़ने वाली दर बन गई सितम्बर 2014 में, उक्त प्राधार (RLAF) को उर्जित पटेल समिति की सिफारिशों का अनुसरण कर समस्वरित किया गया। मई 2015 में, मुद्रा स्फीति को काबू करने व उसे वित्त-वर्ष 2016-17 में 4 प्रतिशत से नीचे लाने के लिए भारत सरकार और उक्त बैंक (RBI) की विफलता सामने आने की स्थिति में, वह भारत सरकार के प्रति उत्तरदायी होगा और किसी विनिर्दिष्ट तिथि तक उन्हें हासिल करने हेतु कारण एवं उपाय सुझाएगा।

फरवरी 2019 से उक्त बैंक (RBI) ने ऋण अर्थव्यवस्था को प्रोत्साहन प्रदान करने के लिए एक समंजनकारी मौद्रिक नीति अपनाई है। बहरहाल, बैंक ने महसूस किया है कि अनुसूचित वाणिज्यिक बैंक (SCBs) दर कटौतियाँ आम जनता तक नहीं पहुँचाते हैं। इन सभी बातों के मद्देनजर, बैंक (RBI) ने अगस्त 2019 में रेपो दर और बैंक ऋणदान दरों के बीच सहलग्नता लाने का फैसला किया।

16.6 मौद्रिक नीति : संचरण प्रक्रिया

जैसा कि इस इकाई के आरंभ में उल्लेख आया, मौद्रिक नीति अर्थव्यवस्था में विद्यमान अनेक प्रमुख आर्थिक चरों को प्रभावित करती है। मौद्रिक नीति निर्णय, खासकर मुद्रा की आपूर्ति एवं ब्याजदर पर, प्रभावों का सिल-सिला शुरु कर देता है। संचरण प्रक्रिया का अर्थ होता है— वह प्रक्रिया अथवा माध्यम जिनसे मौद्रिक नीति आर्थिक चरों को प्रभावित करती है।

किसी मौद्रिक नीति निर्णय द्वारा प्रभावित होने वाले चरों की कोई परिपूर्ण सूची बनाना कठिन है। वैसे, अर्थशास्त्रियों ने माध्यमों की एक बोधगम्य सूची बनाने का प्रयास किया है। बहरहाल, विभिन्न माध्यमों के महत्व पर अर्थशास्त्रियों के बीच मतभेद हैं। हमने मिशिकिन (1995), टेलर (1995) और बोइविन व अन्य (2010) के अध्ययनों के आधार पर विभिन्न माध्यमों को संकलित करने का प्रयास किया है। दूसरे, मौद्रिक नीति का प्रभाव सभी चरों पर एक-सा नहीं होता— जहाँ कुछ चर काफी हद तक किसी विशिष्ट मौद्रिक नीति निर्णय से प्रभावित होते हैं, वहीं कुछ अन्य चरों पर यह प्रभाव नगण्य देखा जाता है। यह नीति निर्णय व उसके लक्ष्य चरों पर निर्भर करता है। तीसरे, इनमें से कुछ प्रभाव तत्काल दिखाई पड़ते हैं जबकि कुछ अन्य देर से नज़र आते हैं।

तालिका 16.1: मौद्रिक हस्तांतरण क्रियाविधि

माध्यम	कारणत्व शृंखला
ब्याज दरमाध्यम	
(a) नामिकविचरक	मुद्रा ↑ → ब्याज दर ↓ → निवेश ↑ → कुल माँग ↑
(b) वास्तविकविचरक विचरक	मुद्रा ↑ → प्रत्याशित कीमतें ↑ → प्रत्याशित स्फीति ↑ → वास्तविकब्याज दर ↓ → निवेश ↑ → कुल माँग ↑
अनावृत अर्थव्यवस्था माध्यम	मुद्रा ↑ → ब्याज दर ↓ → विनिमय दर ↑ (घटती है) → निर्यात

विनिमय दर माध्यम	↑ → निवल निर्यात ↑ → कुल माँग ↑
ऋणमाध्यम	
(a) बैंक ऋणदान	मुद्रा ↑ → जमाधन ↑ → बैंक ऋण ↑ → निवेश ↑ → कुल माँग ↑
(b) तुलन-पत्र	मुद्रा ↑ → शेयरों की कीमतें (निवल मान) ↑ → प्रतिकूल चयन ↓ → आचारिक संकट ↓ → ऋणदान ↑ → निवेश ↑ → कुल माँग ↑
(c) नकद प्रवाह	मुद्रा ↑ → ब्याज दर ↓ → नकद प्रवाह ↑ → प्रतिकूल चयन ↓ → आचारिक संकट ↓ → ऋणदान ↑ → निवेश ↑ → कुल माँग ↑
(d) अप्रत्याशित मूल्य स्तर	मुद्रा ↑ → शेयरों की कीमतें अप्रत्याशित कीमतें ↑ → प्रतिकूल चयन ↓ → आचारिक संकट ↓ → ऋणदान ↑ → निवेश ↑ → कुल माँग ↑
(e) तरलता प्रभाव	मुद्रा ↑ → शेयरों की कीमतें ↑ → वित्तीय परिसंपत्तियों का मान ↑ → वित्तीय मंदी की सम्भावना ↓ → टिकाऊ उपभोज्य वस्तुएँ एवं आवास व्यय ↑ → कुल माँग ↑
अन्य माध्यम	
(a) धन-संपत्ति प्रभाव	मुद्रा ↑ → शेयरों की कीमतें ↑ → धन-संपत्ति ↑ → उपभोग ↑ → कुल माँग ↑
(b) टोबिन' का	मुद्रा ↑ → शेयरों की कीमतें ↑ → टोबिन' का ↑ → निवेश ↑ → कुल माँग ↑
(c) अपेक्षाएँ	मुद्रा ↑ → प्रत्याशित स्फीति ↑ → उपभोग/निवेश ↑ → कुल माँग ↑

अब हम यहां उपर्युक्त संचरण माध्यमों में से कुछ पर ही विस्तृत चर्चा करेंगे।

a) ब्याज दर माध्यम

नामिक ब्याज दर— जब कभी मुद्रा की आपूर्ति में वृद्धि होती है तो इससे नामिक ब्याज दर में कमी आती है; जो कि आगे निवेशार्थ प्रोत्साहनों में वृद्धि कर देता है। निवेश में कोई भी वृद्धि कुल माँग में वृद्धि का स्पष्ट प्रभाव दर्शाती है।

वास्तविक ब्याज दर— मुद्रा की आपूर्ति में कोई भी वृद्धि प्रत्याशित कीमत स्तर में वृद्धि कर देती है। यथा, यह अर्थव्यवस्था में मुद्रास्फीति की दर बढ़ा देता है, जो कि ब्याज की वास्तविक दर में गिरावट की ओर ले जाता है। ब्याज दर में गिरावट निवेश बढ़ा

देती है और परिणामतः कुल माँग भी। प्रत्याशित कीमत में वृद्धि भी उत्पादन बढ़ाने हेतु फर्मों को प्रोत्साहन प्रदान करती है।

युक्ति-युक्त प्रत्याशा प्राक्कल्पना से हमें ज्ञात है कि अल्पवधि की औसत ही दीर्घवधि दर होती है। इस प्रकार संचरण माध्यम के प्रभावी बने रहने के लिए अल्प से दीर्घ कालिक दर की ओर बढ़ना अनिवार्य होगा। भारत जैसी किसी भी विकाशील अर्थ-व्यवस्था के लिए, निधिकरण की लागत अल्पावधि में कम नहीं होती क्योंकि बैंकों में जमाधन का अच्छा-खासा भाग होता है। विकासशील देशों में आमतौर पर एक अल्पविकसित ऋणपत्र बाज़ार होता है, बैंकिंग क्षेत्र में कम प्रतिस्पर्धा होती है, और ऋण के लिए किसी बड़े अनौपचारिक क्षेत्र की विद्यमानता होती है। ये कारक इस माध्यम के जरिए संचरण प्रक्रिया को अत्यंत कमजोर बना देते हैं।

b) अनावृत अर्थव्यवस्था माध्यम

विनिमय दर:- मुद्रा की आपूर्ति में वृद्धि ब्याज दर में गिरावट की ओर प्रवृत्त करती है। ब्याजदर में गिरावट धन को बहिर्वाह की ओर ले जाती है, क्योंकि निवेशक विदेश में निवेश करना अपेक्षाकृत अधिक लाभदायक मानने लगते हैं। यह विदेशी मुद्रा की आपूर्ति में कमी की ओर अग्रसर करता है जो घरेलू मुद्रा के अवमूल्यन की ओर प्रवृत्त करता है, घरेलू मुद्रा का अवमूल्यन निवल निर्यात में वृद्धि की ओर ले जाता है जो कि कुल माँग में वृद्धि की ओर इंगित करता है।

‘नब्बे के दशक के आर्थिक सुधारों के बाद, भारतीय अर्थव्यवस्था धीरे-धीरे बाह्य क्षेत्र की ओर खुलने लगी है। अतएव, भारत में मौद्रिक नीति संचरण में इस माध्यम का महत्व बढ़ रहा है।

c) साख माध्यम

बैंक ऋणदान:- मुद्रा की आपूर्ति में वृद्धि उस बैंक जमाओं में वृद्धि की ओर अग्रसर करती है जिससे बैंक ऋणदान को बढ़ावा मिलता है। बैंक ऋणदान में वृद्धि और अधिक निवेश को प्रवृत्त करती है, जोकि वह आगे कुल माँग में वृद्धि की ओर ले जाती है।

बैंक मंदी ग्रस्त आर्थिक दशाओं के कारण वर्धमान नकद निचय होने के बावजूद ऋण देने के प्रति अनिच्छा दर्शा सकते हैं। अतः कुछ ऋणग्राही पूर्णतः बैंकों पर निर्भर होने चाहिए ताकि संचरण के इस माध्यम को वास्तव में प्रभावकारी बनाया जा सके। भारत जैसे देशों में, जहाँ वित्त-बाज़ार अब तक पूरी तरह विकसित नहीं हुए हैं, यह संचरण का एक महत्वपूर्ण साधन सिद्ध हो सकता है। तुलन-पत्र:- मुद्रा की आपूर्ति में कोई भी वृद्धि शेरों के भाव बढ़ा देती है क्योंकि लोग शेरों में पैसा निवेश करते हैं। इससे विषम सूचना की हानियाँ कम हो जाती हैं, अर्थात् ऋणदाताओं और ऋणग्राहियों का एक दूसरे पर भरोसा बढ़ जाता है। ऋणदान बढ़ जाता है और इस प्रकार वर्धमान अर्थव्यवस्था में निवेश भी, जो कि अंतर्गतत्वा कुल माँग बढ़ा देता है।

नकद प्रवाह:- मुद्रा की आपूर्ति में कोई भी वृद्धि ब्याज दर में गिरावट ले आती है और अर्थव्यवस्था में नकद प्रवाह बढ़ जाता है। इससे पुनः विषम सूचना की हानियाँ कम हो जाती हैं, जहाँ ऋणदान, निवेश एवं कुल माँग और बढ़ते हैं।

तरलता प्रभाव:— मुद्रा की आपूर्ति में कोई भी वृद्धि शेयर कीमतों व अन्य वित्तीय परिसंपत्तियों के मूल्यमान बढ़ा देती है। इससे वित्तीय मंदी का जोखिम घट जाता है यह टिकाऊ उपभोज्य वस्तुओं के वर्धित उपभोग की ओर अग्रसर करता है और इस प्रकार समग्र कुल माँग बढ़ जाती है।

d) अन्य माध्यम

धन-सम्पत्ति प्रभाव— मुद्रा की आपूर्ति में कोई भी वृद्धि शेयर भाव बढ़ा देती है और इससे लोगों की धन-सम्पत्ति में वृद्धि होती है। धन-सम्पत्ति की यह वृद्धि उपभोग और कुल माँग बढ़ा देती है।

टोबिन' का Q प्रभाव— 'Q' किसी फर्म के विद्यमान शेयरों (शेयर पूँजी) के बाज़ार भाव और फर्म की भौतिक परिसम्पत्तियों की प्रतिस्थापन लागत (तदनुसार, शेयर पूँजी की प्रतिस्थापना लागत) का अनुपात दर्शाता है। मुद्रा की आपूर्ति में कोई भी वृद्धि शेयरों को भाव बढ़ा देती है और इस प्रकार 'Q' का मान बढ़ जाता है जो वर्धित निवेश और कुल माँग की ओर अग्रसर करता है।

प्रत्याशाएँ — मुद्रा की आपूर्ति में कोई भी वृद्धि अर्थव्यवस्था में अधिक मुद्रास्फीति की प्रत्याशाएँ बढ़ा देती है जिससे वर्तमान उपभोग और निवेश में वृद्धि होती है जो कुल माँग को वृद्धि ओर ले जाती है।

16.7 सारांश

मौद्रिक नीति देश के केन्द्रीय बैंक द्वारा क्रियान्वित समष्टि-अर्थशास्त्रीय नीति होती है ताकि उसके विभिन्न साधनों का प्रयोग कर ऋण को नियंत्रित किया जा सके। ऋण नियंत्रण उपाय दो प्रकार के होते हैं— परिमाणात्मक एवं गुणात्मक। परिमाणात्मक उपाय होते हैं— ब्याज दर, मुक्त बाज़ार संक्रियाएँ, निचय अपेक्षाएँ एवं तरलता अनुपात दशाएँ। गुणात्मक उपाय होते हैं— सीमांत अपेक्षाएँ, ऋण वितरण का नियंत्रण और प्रत्यक्ष कार्रवाई। मौद्रिक नीति का संचरण विभिन्न माध्यमों से होता है। इन माध्यमों में शामिल हैं— ब्याज दर माध्यम, मुक्त बाज़ार माध्यम, ऋण माध्यम व अन्य माध्यम, जैसे प्रत्याशाएँ, टोबिन' का Q एवं धन-सम्पत्ति प्रभाव। प्रत्येक माध्यम दर्शाता है कि विभिन्न माध्यमों से बढ़ी मुद्रा की आपूर्ति अंततोगत्वा अर्थव्यवस्था में कुल माँग बढ़ा देती है। विकसित देशों में संचरण का प्रभावी माध्यम होता है — पारंपरिक ब्याज दर माध्यम, जबकि विकसित देशों में विनिमय दर और बैंक ऋणदान माध्यम एक महत्वपूर्ण भूमिका निभाते हैं।

16.8 बोध प्रश्नों के उत्तर/ संकेत

बोध प्रश्न 1

- 1) मौद्रिक नीति का अर्थ होता है— देश के केन्द्रीय बैंक अथवा मौद्रिक प्राधिकरण द्वारा ब्याज दरों एवं मुद्रा की आपूर्ति में सुविचारित परिवर्तन।
- 2) मौद्रिक नीति के उद्देश्य और लक्ष्य अलग-अलग होते हैं और वे अंततोगत्वा आर्थिक नीति के समग्र उद्देश्यों की पूर्ति की ओर अग्रसर करते हैं।

बोध प्रश्न 2

- 1) मौद्रिक नीति के परिमाणात्मक साख नियंत्रण उपाय दो प्रकार के होते हैं, यथा—परिमाणात्मक उपाय और गुणात्मक उपाय। परिमाणात्मक उपाय स्वभावतः अभेदभावपूर्ण होते हैं और समस्त देश पर लागू होते हैं, जबकि गुणात्मक उपाय स्वभावतः चयनात्मक एवं भेदभाव पूर्ण होते हैं।

बोध प्रश्न 3

- 1) मौद्रिक नीति के संचरण के विभिन्न माध्यम होते हैं।

