
इकाई 16 मुद्रा बाज़ार का संतुलन

इकाई की रूपरेखा

- 16.0 उद्देश्य
- 16.1 प्रस्तावना
- 16.2 मुद्रा की भूमिका
- 16.3 मुद्रा की आपूर्ति
- 16.4 मुद्रा की माँग
- 16.5 मुद्रा बाज़ार
 - 16.5.1 मुद्रा बाज़ार का अर्थ
 - 16.5.2 मुद्रा का संतुलन
 - 16.5.3 L-M वक्र और इसकी व्युत्पत्ति
 - 16.5.4 L-M वक्र का ढाल तथा खिसकान
 - 16.5.5 मुद्रा बाज़ार में आधिक्य तथा अभाव
 - 16.5.6 राष्ट्रीय आय के संतुलन स्तर के निर्धारण में L-M वक्र का महत्त्व
- 16.6 सारांश
- 16.7 शब्दावली
- 16.8 कुछ उपयोगी पुस्तकें
- 16.9 बोध प्रश्नों के उत्तर अथवा दिशा-संकेत

16.0 उद्देश्य

इस इकाई का अध्ययन करने के बाद आप निम्नलिखित समझा सकते हैं :

- मुद्रा की पूर्ति आखिर क्या होती है;
- मुद्रा की माँग किन कारणों से होती है;
- मुद्रा बाज़ार से क्या अभिप्राय है;
- मुद्रा बाज़ार में संतुलन का क्या अर्थ है;
- L-M वक्र क्या है;
- L-M वक्र का ढाल कैसे निर्धारित होता है; तथा
- वे कारक कौन से हैं जिनके कारण L-M वक्र में खिसकाव आता है?

16.1 प्रस्तावना

यह इकाई मुद्रा बाज़ार से संबंधित है। यह बाज़ार वस्तु-बाज़ार के साथ मिलकर आय के संतुलन स्तर और ब्याज की दर का निर्धारण करता है। इसी कारण इसका अध्ययन आवश्यक समझा जाता है। वस्तु विनिमय में निहित कठिनाइयों के कारण ही मुद्रा का चलन प्रारंभ हुआ था। मुद्रा की आपूर्ति तथा माँग से हम आपको परिचित कराएँगे क्योंकि इन्हीं से मुद्रा बाज़ार में संतुलन का निर्धारण होता है। मुद्रा बाज़ार के संतुलन के साथ ब्याज की दरों एवं राष्ट्रीय आय के अनेक संयोजन जुड़े हो सकते हैं। इन्हीं से हम L-M वक्र की व्युत्पत्ति करेंगे तथा फिर उसके ढाल एवं खिसकान को निर्धारित करने वाले कारकों का विवेचन करेंगे।

16.2 मुद्रा की भूमिका

कोई ऐसी चीज़ जो लेन-देन में भुगतान के रूप में सामान्यतः स्वीकार्य हो उसे मुद्रा कहते हैं। इसका विनिमय के माध्यम क्रय-शक्ति के हस्तांतरण के लिए आमतौर पर प्रयोग होता है। जब मुद्रा का चलन नहीं था तो लोग वस्तुओं का लेन-देन करते थे (देखिए इकाई 18, भाग 18.11)। वस्तु विनिमय प्रणाली की कमियों का विस्तृत विश्लेषण हमने खंड 8 की इकाई 18 में किया है।

16.3 मुद्रा की आपूर्ति

मुद्रा की आपूर्ति एक स्टॉक है जिसे समय के एक निश्चित बिंदु पर मापा जाता है। इसका निर्धारण स्वतंत्र रूप से (मौद्रिक अधिकारियों द्वारा) होता है।

मुद्रा की आपूर्ति के माप

मुद्रा का माप संभव है। एक बार यह सहमति हो जाने पर कि मुद्रा की सैद्धांतिक परिभाषा क्या होगी, हम अनुभव के आधार पर उन चीज़ों की भी पहचान कर पाएँगे जो मुद्रा के रूप में कार्य करती हैं। फिर किसी भी समय बिंदु पर अर्थव्यवस्था में विभिन्न प्रकार की मुद्राओं की मात्रा भी मापी जा सकेगी। अलग-अलग समय पर इस प्रकार के मुद्रा माप द्वारा हम मुद्रा आपूर्ति की काल शृंखला (Time series) भी बना सकते हैं। यही कालांतर ज्ञान के आधार पर हम इस जानकारी का प्रयोग कर यह भी जान सकते हैं कि मुद्रा की आपूर्ति के परिवर्तनों का आय, कीमत स्तर, मज़दूरी दर, रोजगार स्तर, ब्याज की दर तथा भुगतान शेष जैसे अनेक महत्वपूर्ण आँकड़ों पर क्या प्रभाव पड़ते हैं। साथ ही, हम यह भी जान सकते हैं कि निश्चित नीतिगत उद्देश्यों की प्राप्ति के लिए मुद्रा की आपूर्ति में परिवर्तनों को किस प्रकार नियंत्रित किया जाए।

मुद्रा की आपूर्ति के किसी भी माप के विषय में दो बातें शुरू से ही स्पष्ट रहनी चाहिए—

- 1) मुद्रा की आपूर्ति किसी समय बिंदु पर मुद्रा की उपलब्ध मात्रा का ही नाम है। इसका कारण यही है कि मुद्रा एक स्टॉक मद है। इसकी तुलना में कुछ मदें प्रवाह मदें होती हैं जिन्हें समय की एक निश्चित अवधि में मापा जाता है जैसे वास्तविक आय। लेकिन मुद्रा के स्टॉक प्रति वर्ष में होने वाले परिवर्तन को "प्रवाह" माना जाता है।
- 2) मुद्रा के स्टॉक से हमारा अभिप्राय जन-सामान्य के पास मुद्रा के परिणाम से ही होता है। यह स्टॉक अर्थव्यवस्था में कुल मुद्रा स्टॉक से कम होता है। जन-सामान्य में हम सरकार तथा बैंक व्यवस्था, जोकि मुद्रा के उत्पादक या निर्माता हैं, को छोड़कर शेष सभी आर्थिक इकाइयों जैसे परिवार, फर्म तथा संस्थाओं को सम्मिलित करते हैं।

मुद्रा की परिभाषा की दृष्टि से "सरकार" शब्द में हम केंद्र तथा सभी राज्य सरकारों और बैंक व्यवस्था में रिज़र्व बैंक और जमाएँ स्वीकार करने वाले अन्य सभी बैंकों को सम्मिलित करते हैं। इसका अर्थ होगा कि जन-सामान्य में हम सभी स्थानीय निकायों, गैर-बैंक वित्तीय संस्थानों, गैर-विभागीय सार्वजनिक उपक्रमों (जैसे हिन्दुस्तान स्टील, इण्डियन एयर लाइन्स आदि) तथा विदेशी बैंकों, सरकारों एवं अंतरराष्ट्रीय मुद्रा कोष आदि को शामिल करेंगे (क्योंकि ये गैर-देशीय संस्थाएँ भी भारत में भारतीय मुद्रा का एक भाग रिज़र्व बैंक के पास जमाओं के रूप में रखते हैं)। अतः मुद्रा की आपूर्ति के मानक मान में सरकार एवं बैंकिंग प्रणाली के पास मुद्रा आपूर्ति में सम्मिलित नहीं किया जाता।

इस विभाजन के पीछे एक ही मंतव्य है कि मुद्रा के स्टॉक के निर्माताओं तथा माँगकर्ताओं का स्पष्ट वर्गीकरण हो सके। मौद्रिक विश्लेषण और नीति निर्धारण की दृष्टि से यह स्पष्ट विभाजन बहुत आवश्यक समझा जाता है।

मुद्रा की आपूर्ति का माप एक आँकड़ों का मामला है। हम इस संदर्भ में भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा प्रस्तुत मुद्रा की आपूर्ति के विभिन्न मानों का अध्ययन करेंगे। वर्ष 1967-68 तक रिज़र्व बैंक मुद्रा की आपूर्ति का केवल एक मान— M ही प्रकाशित करता था। इसे जनता द्वारा धारित करेंसी तथा माँग जमाओं का योग कहा जाता था। अब इस मान को मुद्रा का एक संकुचित मान कहा जाने लगा है। वर्ष 1967-68 से ही रिज़र्व बैंक ने एक और व्यापक मुद्रापूर्ति मान के आँकड़े भी प्रकाशित करने शुरू किए हैं। इन्हें "कुल मुद्रागत संसाधन (aggregate monetary resources) का नाम दिया गया है। इसमें उपरोक्त संकुचित मान में जनता के पास सावधि जमाओं को भी जोड़ दिया गया। अप्रैल, 1977 में तो एक और परिवर्तन हुआ। उसके बाद से रिज़र्व बैंक दो के स्थान पर मुद्रा आपूर्ति के चार मानों के आँकड़े प्रकाशित करने लगा है। ये मान M_1 , M_2 , M_3 तथा M_4 हैं। इनमें से अब का M_1 उपरोक्त M है; और M_2 उपरोक्त कुल मुद्रागत संसाधन (Aggregate Monetary Resources) है। इन चार मानों की परिभाषाएँ इस प्रकार हैं—

$$M \text{ अथवा } M_1 = C + DD + OD$$

$$M_2 = M_1 + \text{डाक घर बचत बैंकों के पास बचत जमाएँ}$$

$$M_3 = M_1 + \text{बैंकों के पास शुद्ध सावधि जमाएँ}$$

$$\text{तथा } M_4 = M_3 + \text{डाकघर बचत संगठन के पास सभी जमा राशियाँ (राष्ट्रीय बचत पत्रों को छोड़कर)}$$

इन परिभाषाओं में—

$$C = \text{जनता के पास करेंसी}$$

$$DD = \text{बैंकों के पास शुद्ध माँग जमाएँ}$$

$$OD = \text{रिज़र्व बैंक के पास "आय जमाएँ"}$$

आइए मुद्रा की आपूर्ति के इन चारों मानों के घटकों पर भी एक निगाह डालें।

करेंसी में हम कागज़ी नोटों तथा सिक्कों को शामिल करते हैं। भारतीय रिज़र्व बैंक द्वारा जारी की गई मुद्रा में कागज़ी मुद्रा की ही भरमार है। ये नोट 2 रुपये, 5 रुपये, 10 रुपये, 20 रुपये, 50 रुपये, 100 रुपये तथा 500 रुपये के होते हैं। भारत सरकार भी थोड़े बहुत एक रुपये के नोट छापती है। ये एक रुपये के नोट कागज़ के बने होने के बावजूद सिक्कों में ही सम्मिलित माने जाते हैं। मुद्रा आपूर्ति के छोटे सिक्के वाले घटक में एक रुपये तथा इससे कम मूल्य के सिक्के शामिल होते हैं। ये सिक्के भारत सरकार की प्रत्यक्ष मौद्रिक देयता है। लेकिन इन्हें सरकार के एजेंट के रूप में रिज़र्व बैंक ही संचलन में लाता है। यह इस कार्य के निमित्त सरकार द्वारा जारी मुद्रा का भण्डार अपने कोष में रखता है तथा देश की शेष करेंसी एवं इस मुद्रा के बीच पूर्ण परिवर्तनीयता बनाए रखता है।

बैंकों के पास कुल माँग जमाएँ तो नहीं, पर शुद्ध माँग जमाएँ मुद्रा की आपूर्ति में शामिल होती हैं। इसका कारण यह है कि हमने मुद्रा की परिभाषा— जनता के पास मुद्रा से की है जबकि कुल माँग जमाओं में जनता द्वारा जमाओं के साथ-साथ अंत बैंक जमाएँ भी सम्मिलित रहती हैं। अंत बैंक जमाएँ ऐसी जमाएँ हैं जो एक बैंक द्वारा किसी और बैंक के पास रखी गई हैं क्योंकि ये जमाएँ जनता के पास नहीं होती, शुद्ध माँग जमाएँ ज्ञात करने के लिए इन्हें कुल माँग जमाओं में से घटा दिया जाता है। यहाँ ये बात भी दोहरा देना उचित ही होगा कि माँग जमाओं में हम चालू खातों में जमा राशियाँ तथा बचत खातों की राशियों का केवल उतना ही अंश शामिल करते हैं जितना बैंक द्वारा निकाला जा सकता है।

रिज़र्व बैंक के पास अन्य जमाएँ ऐसी राशियाँ हैं जो केन्द्र एवं राज्य सरकारों तथा बैंकों आदि द्वारा (रिज़र्व बैंक के पास) जमा रखी गई राशियों से भिन्न हैं। इनमें भारतीय औद्योगिक विकास बैंक जैसी अर्द्ध-सरकारी संस्थाओं, विदेशी केंद्रीय बैंकों एवं सरकारों, विश्व बैंक तथा अंतरराष्ट्रीय मुद्रा कोष आदि द्वारा जमा की गई राशियाँ सम्मिलित रहती हैं। यदि आँकड़ों पर दृष्टि डालें तो यह जानकारी मिलती है कि ये अन्य जमाएँ मुद्रा की कुल आपूर्ति का एक प्रतिशत से भी कम अंश ही होती हैं। अतः अगर हम आगे के विश्लेषण में इन अन्य जमाओं की अनदेखी भी करें तो कोई विशेष अंतर नहीं पड़ेगा।

आइए अब मुद्रा की आपूर्ति के नए तथा पुराने मानों की तुलना करें।

- 1) M_1 तो M का ही संशोधित रूप है। यह संशोधन अवधारणात्मक नहीं है— केवल व्याप्ति (coverage) का ही अंतर है। M_1 सहकारी बैंकिंग क्षेत्र को बेहतर व्याप्ति देता है। पुरानी शृंखला (M) में केवल राज्य-स्तरीय सहकारी बैंकों की माँग जमाएँ ही शामिल होती थीं, पर आँकड़ों की कठिनाई के कारण अन्य सभी स्तरों के सहकारी बैंकों की जमाएँ शामिल करना संभव नहीं था। पर नई शृंखला (M_1) में केंद्रीय सहकारी, राज्य सहकारी तथा यहाँ तक कि प्राथमिक सहकारी बैंकों के एक वर्ग को भी स्थान मिला है। प्राथमिक बैंकों के इस वर्ग में दो उपवर्ग हैं— (i) शहरी सहकारी बैंक; तथा (ii) वेतनधारी कर्मचारियों की बचत समितियाँ। इसी तरह से M_3 भी पुराने AMR (समग्र मौद्रिक संसाधनों) का ही संशोधित रूप है जिसमें सहकारी बैंकिंग क्षेत्र की बढ़ी हुई व्याप्ति शामिल है।
- 2) M_2 तथा M_4 की नई शृंखला डाकघर जमाओं को मुद्रा आपूर्ति में स्थान देने के लिए प्रारंभ की गई हैं।
- 3) रिज़र्व बैंक इन चारों मानों को तरलता के विभिन्न मानों के रूप में प्रस्तुत करता है। M_1 सबसे अधिक तरल है। M_2 में कम, M_3 में और भी कम तथा इस प्रकार M_4 सबसे कम तरल है।

मुद्रा आपूर्ति के मानों में से किसे चुना जाए और क्यों? इस प्रश्न का उत्तर यहाँ हम देना नहीं चाहते क्योंकि इससे इम मौद्रिक सिद्धांतों, नीतियों तथा उनके आँकड़ों पर आधारित प्रश्नों में उलझ जाएँगे। यहाँ पर इतना कहना काफी रहेगा कि सामान्यतः M अथवा M_1 को ही मुद्रा की आपूर्ति का सबसे सामान्य माप माना जाता है।

वर्ष 1978 तक रिज़र्व बैंक भी मुद्रा आपूर्ति के इसी संकुचित मान पर अपना सारा लेखा विश्लेषण केंद्रीत रखता था। पर अब यह बात नहीं है। अब बैंकों की बचत जमाओं को भी माँग जमाओं तथा सावधि जमाओं में विभाजित किया जाता है। अतः 1978 के बाद के M संबंधी आँकड़े उस वर्ष से पूर्व के आँकड़ों से सही तुलना नहीं की जा सकती। इसी कारण, अब रिज़र्व बैंक अपना मुद्रा आपूर्ति के लेखा विश्लेषण में M_3 का प्रयोग करता है।

हमारे पास न तो M (अथवा M_1) या AMR (अथवा M_3) में वृद्धि के स्रोतों को समझाने का कोई आधार है और न ही यह व्याख्या करने का आधार है कि यह वृद्धि सामाजिक दृष्टि से लाभप्रद है या हानिप्रद। परंतु ये प्रश्न मौद्रिक सिद्धांतों एवं नीतियों की दृष्टि से बहुत महत्वपूर्ण हैं।

16.4 मुद्रा की माँग

मुद्रा के परिणाम (स्टॉक) में परिवर्तन के प्रभावों को ठीक से समझने के लिए मुद्रा बाज़ार के संतुलन का अध्ययन आवश्यक है। मुद्रा सामान्य मुद्राधारकों के लिए एक परिसम्पत्ति है। स्वाभाविक है कि इनकी माँग भी होगी और पूर्ति भी तथा इसके लिए बाज़ार भी होगा। मुद्रा की माँग (मुद्रा निर्माण में लगी संस्थाओं को छोड़कर) जन-सामान्य करते हैं। इसकी

आपूर्ति मुद्रा निर्माता करते हैं, ये हैं— सरकार और बैंक व्यवस्था। इन मुद्रा निर्माताओं के लिए मुद्रा एक देयता होती है। अतः मुद्रा बाज़ार मुद्रा की माँग करने वाले तथा पूर्ति करने वालों का बाज़ार है।

मुद्रा की आपूर्ति का आकार मौद्रिक अधिकारी आय स्वतंत्र रूप से निर्धारित करते हैं। मुद्रा की माँग, जोकि मौद्रिक सिद्धांतों का आधार—स्तम्भ है, को ध्यानपूर्वक समझने की आवश्यकता है।

मुद्रा एक स्टॉक मद है। किसी भी समय के बिंदु पर इसकी मात्रा मापी जाती है। परिसम्पत्ति के रूप में इसकी माँग जनता द्वारा अपने पास मुद्रा रखने की माँग होती है, चाहे इसके पीछे कुछ भी उद्देश्य हो या वे कितने भी समय के लिए हो। खरीदारी करने के लिए जब में नकदी रखने की माँग हो या मटके में भरकर कहीं दबाने के लिए, मुद्रा की माँग तो माँग है।

मौद्रिक विश्लेषण समग्र विश्लेषण है। अतः इस विश्लेषण में यह मुद्रा की माँग भी समस्त जन-सामान्य की माँग है। अर्थात् यह परिवारों तथा फर्मों की मुद्रा की माँगों का योग है।

मुद्रा की माँग का सिद्धांत इन प्रश्नों का समाधान खोजता है कि जन-सामान्य की मुद्रा धारा की माँग के निर्धारक तत्त्व क्या हैं तथा क्यों हैं? साथ ही यह प्रश्न भी जुड़ा है कि जन-सामान्य मुद्रा की माँग क्यों करते हैं? इनके समाधान के रूप में कई व्याख्याएँ दी जाती हैं। प्रत्येक व्याख्या में मुद्रा की पूर्ति के परिवर्तनों के आर्थिक प्रभावों को लेकर कुछ निहित अर्थ भी है। मुद्रा की माँग के सिद्धांत की जाँच अनुभव के आधार पर की गई है। परिणामस्वरूप इसके बारे में आँकड़ों के रूप में प्रमाण भी इकट्ठे हो गए हैं।

मौद्रिक बनाम वास्तविक नकद शेष (Nominal Vs. Real Cash Balance)

मौद्रिक तथा वास्तविक नकदी शेषों का अंतर समझना बहुत आवृयक है। नकदी शेष मुद्रा का ही दूसरा नाम है। मौद्रिक नकदी शेष मुद्रा की एक इकाई की (मान लीजिए एक रुपये की) वर्तमान क्रय-शक्ति बताता है। वास्तविक नकदी शेष कोष किसी आधार वर्ष की मुद्रा की क्रय-शक्ति बताता है। एक रुपये का सांकेतिक मूल्य तो एक रुपया ही है। परंतु सामान्य कीमत स्तर के परिवर्तनों के कारण इस रुपये की, वास्तविक वस्तुओं आदि के रूप में, क्रय-शक्ति में फेर-बदल आता रहता है। अतः यह कहा जा सकता है कि (सांकेतिक) रुपये का वास्तविक मूल्य (क्रय-शक्ति) समय के साथ-साथ बदलता रहता है।

इस वास्तविक मूल्य या क्रय-शक्ति की तुलना करने के लिए हमें पहले एक आधार वर्ष निश्चित करना पड़ता है। मान लीजिए कि हम वर्ष 1991-92 को आधार मानते हैं। अतः इस वर्ष का थोक कीमतों का सूचकांक 100 होगा। इस वर्ष में प्रचलित कीमतों पर एक रुपये की कुछ निश्चित क्रय-शक्ति थी। अब यह मानिए कि वर्ष 1994-95 में यह सूचकांक बढ़कर 400 हो गया। इसका अभिप्राय यह होगा कि वर्ष 1994-95 में जितनी वस्तुएँ एक रुपये में खरीदी जा सकती हैं उतनी ही चीजों पर 1991-92 में केवल 25 पैसे खर्च होते। अतः इस अवधि में कीमतें चार गुणा होने का अर्थ है रुपये की क्रय-शक्ति एक-चौथाई रह जाना। यदि हमने 1961-62 जैसे किसी ऐसे वर्ष को आधार माना होता जिसमें कीमतें 1991-92 से भी बहुत कम थीं तो हमारे 1994-95 के एक रुपये की क्रय-शक्ति इस आधार (1961-62 = 100) की तुलना में और भी बहुत ही कम रह जाती।

अतः तकनीकी दृष्टि से मौद्रिक नकदी शेष को सामान्य कीमत स्तर के सूचकांक से भाग देंकर हम वास्तविक नकदी शेष ज्ञात कर सकते हैं। अर्थात् यदि सांकेतिक मुद्रा को M तथा कीमत स्तर को P कहें तो M/P वास्तविक नकदी शेष को दर्शाएगा। यह M/P वस्तुतः हमारे चुने हुए आधार वर्ष की कीमतों में दिए हुए नकदी शेष की क्रय-शक्ति दिखाता है क्योंकि हमने P का आकलन उस आधार वर्ष को ध्यान में रखते हुए ही किया है।

जब भी कीमतों में परिवर्तन आता है, मौद्रिक और वास्तविक नकदी शेषों का यह अंतर महत्वपूर्ण बन जाता है। अतः मुद्रा की माँग का वि-विषण करते समय इस बात पर गौर करना ज़रूरी है कि जन-सामान्य मौद्रिक नकदी शेष की माँग करते हैं या फिर वास्तविक नकदी शेष की। इस तरह से कीमत स्तर नकद मुद्रा की माँग का एक निर्धारक तत्व बन जाता है। हमने इकाई 18 के भाग 18.3, 18.4 एवं 18.5 में मुद्रा की माँग के विषय में और भी चर्चा की है।

बोध प्रश्न 1

1) अर्थव्यवस्था में मुद्रा विनिमय-प्रक्रिया को किस प्रकार सहज बना देती है?

.....
.....
.....
.....
.....

2) मुद्रा की आपूर्ति के दो मानों M_1 तथा M_3 को समझाइए।

.....
.....
.....
.....
.....

3) मुद्रा की सट्टा माँग बहुत कम ब्याज दर पर क्षैतिज-अक्ष के समानांतर क्यों हो जाती है?

.....
.....
.....
.....
.....

16.5 मुद्रा बाज़ार

वस्तु बाज़ार (वास्तविक बाज़ार) के साथ-साथ मुद्रा बाज़ार को भी सम्मिलित करके हमें एक अर्थव्यवस्था के संतुलन तक पहुँचने में सुविधा होती है। अतः पहले मुद्रा बाज़ार के संतुलन को अलग से समझ लेना आवश्यक है। परंतु मुद्रा बाज़ार के संतुलन से पूर्व इस बाज़ार का अर्थ स्पष्ट करना भी बहुत उपयोगी रहेगा।

16.5.1 मुद्रा बाज़ार का अर्थ

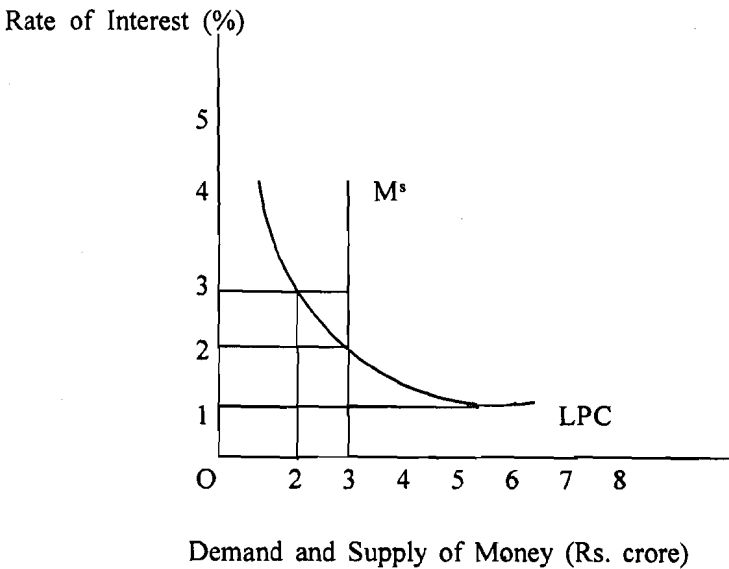
वस्तु बाज़ार एवं साधन बाज़ार की तरह ही मुद्रा में भी माँग एवं पूर्ति की शक्तियाँ इस प्रकार कार्य करती हैं कि माँग और पूर्ति एक-समान होने पर संतुलन स्थापित हो जाता है।

मुद्रा की भूमिका निरंतर बदलती रही है। इर्विंग फिशर (Irving Fisher) जैसे क्लासिकल

अर्थशास्त्री यही मानते थे कि मुद्रा तो वस्तुओं एवं सेवाओं के लेन-देन में काम आती है। अतः मुद्रा बाज़ार का वस्तु बाज़ार पर कोई प्रभाव नहीं पड़ता। परंतु जे.एम.केन्ज़ (J.M.Keynes) ने पहले-पहल यह बात सुझाई कि लोग मुद्रा केवल दैनंदिन लेन-देन के लिए ही नहीं धारण करते बल्कि इसलिए भी धारण करते हैं कि यह सबसे अधिक तरल परिसम्पत्ति है। अतः मुद्रा की माँग होती है और यदि मुद्रा की आपूर्ति दी गई हो तो मुद्रा बाज़ार में संतुलन भी ज्ञात किया जा सकता है। मुद्रा (सबसे तरल परिसम्पत्ति) का परित्याग करने के लिए जो कीमत मिलती है उसे ही ब्याज का नाम दिया गया है। अतः जब मुद्रा की माँग तथा पूर्ति समान होती है तो ब्याज की संतुलन दर का निर्धारण होता है। उस (संतुलन) ब्याज की दर पर मुद्रा (तरलता) की माँग मुद्रा की पूर्ति के समान होती है।

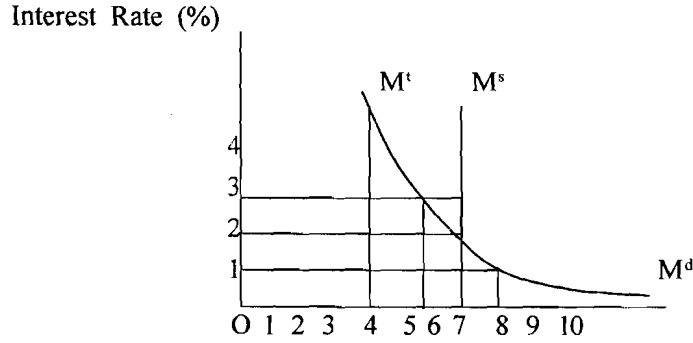
मुद्रा बाज़ार में ब्याज की दर के निर्धारण के पीछे शक्तियों का विवेचन हम चित्र 16.1 की सहायता से कर रहे हैं। चित्र 16.1 में हमने मुद्रा की आपूर्ति तथा इसकी सट्टा माँग X-अक्ष पर (करोड़ रुपयों में) तथा ब्याज की दर (प्रतिशत) Y-अक्ष पर दिखाई है। तीन प्रतिशत ब्याज दर पर मुद्रा की माँग 2 करोड़ है पर पूर्ति 3 करोड़ रुपया है। इससे ब्याज की दर पर दबाव पड़ता है। यह दर घटती रहेगी जब तक कि यह दर घटकर 2 प्रतिशत नहीं रह जाती। इसपर माँग बढ़कर 3 करोड़ हो जाती है और पूर्ति के समान हो जाती है, तभी संतुलन हो पाता है। यदि ब्याज की दर 1 प्रतिशत हो तो मुद्रा की माँग 5 करोड़ रुपये होगी, परंतु पूर्ति केवल 3 करोड़ है। अतः ब्याज की दर बढ़ेगी जब तक कि यह बढ़कर 2 प्रतिशत न हो जाए। तभी माँग (= 3 करोड़) पूर्ति के समान हो जाएगी और संतुलन संभव हो पाएगा। अतः मुद्रा बाज़ार में संतुलन ब्याज दर है 2 प्रतिशत तथा माँग एवं पूर्ति है 3 करोड़ रुपया।

चित्र 16.1



16.5.2 मुद्रा का संतुलन

हमने 16.1 में मुद्रा की केवल "सट्टा माँग" को ही सम्मिलित किया है। यदि मुद्रा की कुल माँग और कुल पूर्ति चाहते हैं तो हमें इसमें मुद्रा की लेन-देन (Transactionary) व पूर्वोपाय (precautionary) माँगों को भी जोड़ना होगा। ऐसा हमने चित्र 16.2 में दर्शाया है।



चित्र 16.2 मुद्रा की माँग के दोनों घटकों को पृथक-पृथक प्रस्तुत कर रहा है। उदग्र (vertical) रेखा M^i मुद्रा की विनिमय माँग दिखाती है। यह ब्याज की दर से अप्रभावित रहती है। दूसरा घटक, अर्थात् सञ्चय माँग M^s के ही एक बिंदु से आरंभ होने वाली दाहिनी ओर ढलवाँ वक्र द्वारा दिखाई गई है। जिस बिंदु पर नीति निर्धारकों द्वारा निश्चित की गई मुद्रा की आपूर्ति M^s को यह वक्र काटती है, वहीं पर मुद्रा का संतुलन होता है।

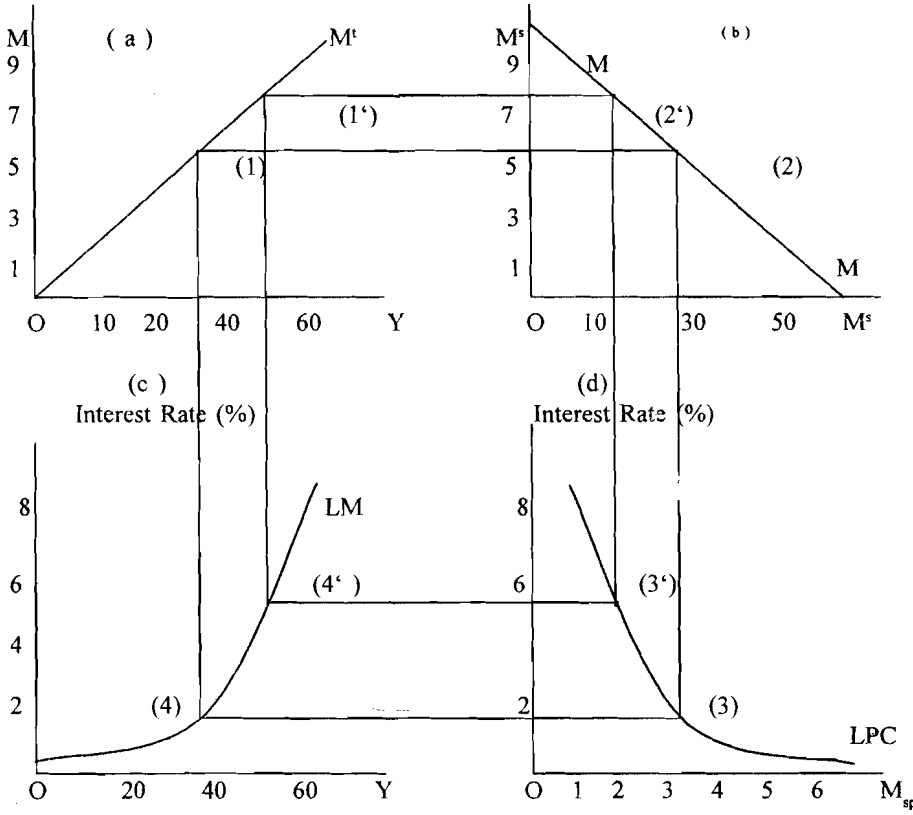
मुद्रा की विनिमय तथा पूर्वापाय माँग M^i ब्याज की आय Y का एक वर्धमान फलन है तथा सञ्चय माँग M_{sp} ब्याज की दर (r) का हासवान फलन है। M^i तथा M_{sp} को जोड़कर ही हमें मुद्रा की समग्र माँग M^d प्राप्त होती है। मुद्रा की आपूर्ति M^s ब्याज दर (r) से निरपेक्ष रहती है। यही बातें हमने चित्र 16.2 में दर्शाई हैं।

हमने चित्र 16.2 इस प्रकार बनाया है कि Y -अक्ष के समानांतर उदग्र रेखा M^i 4 करोड़ रुपये की राशि दर्शाती है। इस रेखा का Y -अक्ष के समानांतर होना ही यह बात भी स्पष्ट करता है कि मुद्रा की विनिमय माँग (M^i) ब्याज की दर r से अप्रभावित रहती है। इसी 4 करोड़ रुपये से आगे ढलवाँ वक्र मुद्रा की सञ्चय माँग M_{sp} को दर्शाता है। इन्हीं M^i तथा M_{sp} के योग से मुद्रा की समग्र माँग M^d बनती है। मुद्रा की आपूर्ति 7 करोड़ रुपये रखी है, अतः 2 प्रतिशत ब्याज की दर पर $M^s = M^d$ । यदि ब्याज की दर 3 प्रतिशत हो तो मुद्रा की आपूर्ति M^s तो 7 करोड़ रुपये ही रहती है पर M^d घटकर 6 करोड़ रह जाती है। इसके कारण ब्याज की दर घटकर 2 प्रतिशत पर आ जाती है, जबकि पूर्ति 7 करोड़ रुपये ही रहती है। इस दशा में ब्याज की दर पुनः बढ़कर 2% हो जाएगी। अंततः 2 प्रतिशत ब्याज दर पर ही मुद्रा की आपूर्ति M^s तथा माँग M^d एक-दूसरे के समान होते हैं। यही मुद्रा बाज़ार का संतुलन है।

16.5.3 LM वक्र और इसकी व्युत्पत्ति

अब हम इस स्थिति में पहुँच गए हैं कि LM वक्र प्रस्तुत करें। इस वक्र पर $M^d = M^s$ यानि मुद्रा की सञ्चय माँग M_{sp}^d विभिन्न ब्याज की दरों r तथा आय के स्तरों Y पर सहे के लिए उपलब्ध मुद्रा की मात्रा M_{sp}^s के समान होती है। हम LM वक्र की व्युत्पत्ति के लिए भी इकाई 15 में प्रयुक्त 4 भागों वाले चित्र की तकनीक का प्रयोग करेंगे। LM वक्र की आकृति तथा ढाल चित्र 16.3 में बनाए गए हैं।

चित्र 16.3



चित्र 16.3 : LM वक्र की व्युत्पत्ति दर्शाता है। भाग (a) में मुद्रा की विनिमय माँग M^d है तथा भाग (b) के दोनों ही अक्ष मुद्रा की पूर्ति M^s दिखा रहे हैं। भाग (c) में मुद्रा की सहा माँग M_{sp} है। यह M_{sp} भाग (b) में सट्टेबाज़ी के लिए उपलब्ध मुद्रा M^s_{sp} के समान होनी चाहिए, तभी संतुलन होगा। भाग (d) में इस प्रकार के संतुलन बिंदु से जुड़े हुए आय Y ब्याज दर r को इकट्ठा कर हमने LM वक्र बनाया है।

हमारे चित्र 16.3 के चार भाग हैं— (a), (b), (c) तथा (d)। भाग (a) में मुद्रा की विनिमय तथा पूर्वापाय माँग M^d का स्तर उदग्र अक्ष पर तथा आय (Y) का स्तर X-अक्ष पर दर्शाया है। जब आय के स्तर 40 हैं तो $M^d = 5$ है। यह बिंदु 1 द्वारा दिखाया गया है। भाग (b) में दोनों अक्षों पर मुद्रा की आपूर्ति M^s दिखाई गई है। यह आपूर्ति 8 है। बिंदु 2 यह बताता है कि भाग (a) की $M^d = 5$ की पूर्ति के बाद $8 - 5 = 3$ इकाई मुद्रा सट्टेबाज़ी के लिए बच रहती है। भाग (c) में मुद्रा की सहा माँग M_{sp} को X-अक्ष तथा ब्याज की दर r को Y-अक्ष पर रखा गया है। मुद्रा बाज़ार के संतुलन के लिए यह जरूरी है कि भाग (b) की $M^s_{sp} = 3$ भाग (c) की M_{sp} के समान हो। यह समानता ब्याज दर $r = 2$ प्रतिशत पर संभव हो पाती है। अंत में हमने भाग (d) में Y-अक्ष पर ब्याज दर तथा X-अक्ष पर आय का स्तर दिखाया है। भाग (a) में $Y = 40$ पर $M^d = 5$ । मुद्रा की पूर्ति $M^s = 8$ में से 5 तो M^d के निमित्त काम आ जाती है। शेष $3 = M^s_{sp}$ । यही M^s_{sp} जब M_{sp} के समान होती है तो 2 प्रतिशत ब्याज दर पर मुद्रा बाज़ार में संतुलन होता है। चित्र 16.3 का भाग (d) यह दिखाता है कि संतुलन तभी संभव जब $Y = 40$ हो और $r = 2\%$ हो। यह बिंदु (4) हमें दिखाता है कि जब ब्याज दर $r = 2$ प्रतिशत तथा आय स्तर $Y = 40$ तो तरलता की माँग उसकी आपूर्ति के समान है। अतः यह बिंदु (4) LM के वक्र का एक बिंदु होगा।

इसी तरह से यदि हम आय के उच्च स्तर $Y = 50$ से आरंभ करें तो हमें LM वक्र का एक अन्य बिंदु ज्ञात कर सकते हैं। इस नए आय स्तर पर $M^d = 7$ अतः M^s_{sp} केवल 1 रह जाता है। M_{sp} के स्तर $M^s_{sp} = 1$ के समान तभी हो पाएगा जबकि ब्याज दर $r = 6$

प्रतिशत। अतः $Y = 50$ तथा $r = 6$ प्रतिशत पर हमें मुद्रा बाजार का नया संतुलन बिंदु (4') प्राप्त होगा। भाग (a) में बिंदु (1'), भाग (b) में (2') तथा भाग (c) में (3') इससे जुड़े हुए मध्यवर्ती चरणों को दर्शाने वाले बिंदु हैं।

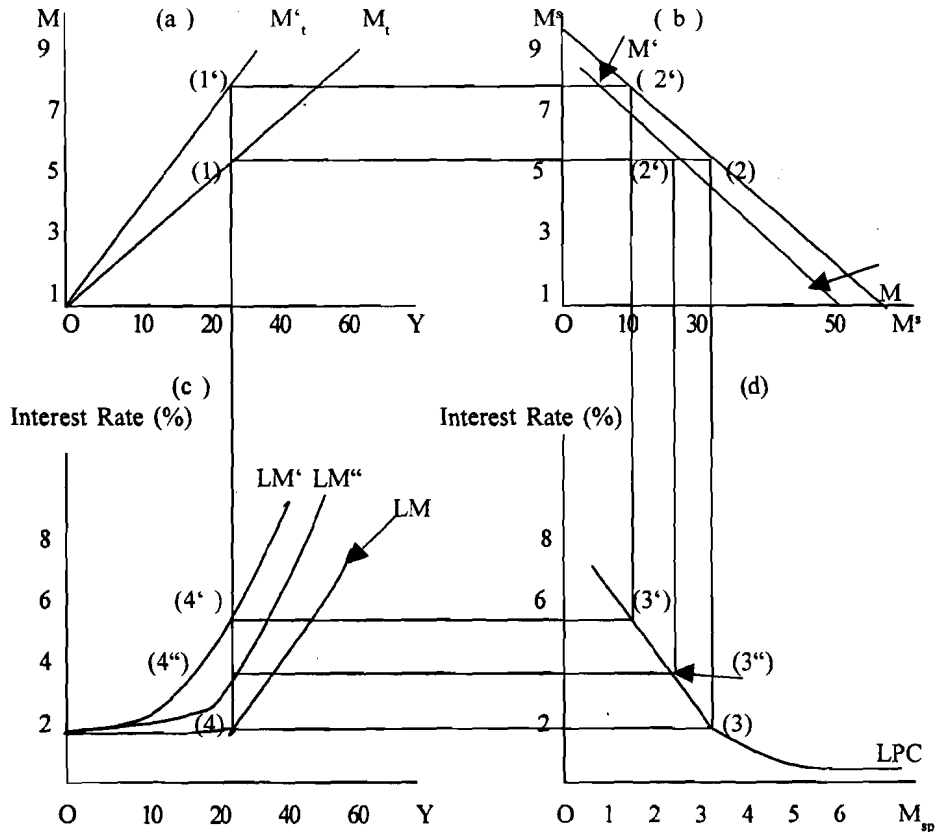
हम बिंदुओं, (4) तथा (4') आदि की तरह i तथा y के जोड़े दिखाने वाले अनेक अन्य बिंदु निर्धारित कर सकते हैं। इन्हीं से मिलकर LM वक्र बनती है।

यह बात स्पष्ट है कि आरंभ में LM वक्र X-अक्ष के समानांतर है, पर धीरे-धीरे यह बाएँ से दाएँ, ऊपर की ओर उठने लगती है। भाग (c) की तरलता (मॉँग) अधिमान-वक्र LPC का ब्याज की अति निम्न दरों पर X-अक्ष के समानांतर होना ही LM वक्र की इस प्रारंभिक प्रवृत्ति का कारण है।

16.5.4 L-M वक्र का ढाल तथा खिसकाव

भाग 16.5.3 में LM व की व्युत्पत्ति के बाद आइए अब उन कारकों की ओर ध्यान दें जो इसके ढाल को प्रभावित करते हैं। LM वक्र की ढाल का निर्धारण करने वाले दो कारक भाग (a) में M_t का ढाल तथा भाग (c) में LPC का ढाल है। यह चित्र 16.4 की सहायता से दिखाएँगे।

चित्र 16.4



इस चित्र (16.4) में भी हमने चार भागों वाले चित्र को अपनाया है। यहाँ भी पिछले चित्र 16.3 में बनाए गए M_t, M'_t, LPC तथा LM वक्र ही दर्शाए गए हैं। मान लीजिए कि हम अब भाग (a) में एक नए M'_t वक्र का शामिल करते हैं। यह नया वक्र M_t से अधिक ढाल वाला है अर्थात् अब आय का अपेक्षाकृत अधिक अंश की मॉँग विनिमय तथा पूर्वोपाय उद्देश्यों के लिए है। आइए देखें कि इसका LM वक्र पर क्या प्रभाव पड़ता है। पहले जब $Y = 40$ था $M_t = 5$ था जैसा कि बिंदु (1) पर दिखाया गया है। अब $M_t = 7$ है जोकि बिंदु

(1') पर दिखाया गया है। इस $M_1 = 7$ पर भाग (b) में मुद्रा आपूर्ति की केवल 1 इकाई ही सट्टेबाज़ी के लिए बच रहती है जैसा कि भाग (b) के बिंदु (2') पर दिखाया गया है। इस मुद्रा आपूर्ति तथा मुद्रा की सट्टा माँग की समानता भाग (c) के बिंदु (3') होती है। यहाँ ब्याज की दर $r = 6$ प्रतिशत। अब हम भाग (d) में बिंदु (4') अंकित कर सकते हैं जहाँ $r = 6$ प्रतिशत, $Y = 40$ । इसी तरह के अन्य सभी बिंदुओं को मिलाकर हमें LM वक्र प्राप्त होता है, जोकि LM वक्र की अपेक्षा अधिक तेज़ी से ऊपर उठता है। अब हम कह सकते हैं कि एक तेज़ी से ऊपर उठने वाले M_1 वक्र से हमें तेज़ी से ऊपर उठने वाले LM वक्र की प्राप्ति होती है।

इसी विधि का अनुसरण कर हम दिखा सकते हैं कि यदि भाग (c) में LPC वक्र अधिक तेज़ी से ऊपर उठने वाला हो अर्थात् वह ब्याज दर r के प्रति अपेक्षाकृत कम संवेदनशील हो तो भी LM वक्र तेज़ी से ऊपर बढ़ेगा।

LM वक्र का खिसकाव

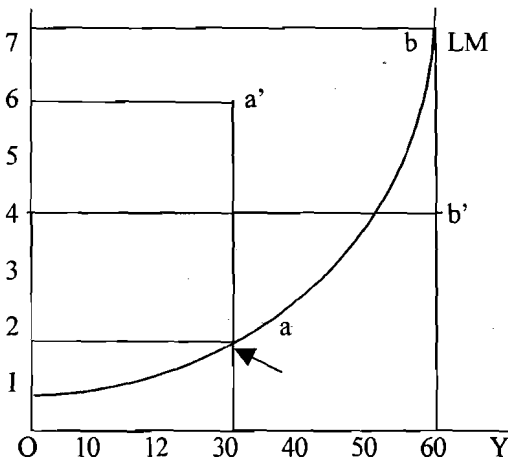
LM वक्र मुद्रा में परिवर्तन के कारण खिसकता है। चित्र 16.4 के भाग (b) में हमने एक नया मुद्रा आपूर्ति वक्र $M'M$ बनाया है जो यह दिखाता है कि आपूर्ति 8 से घटकर 7 रह गई है। अतः अब हमें भाग (a) में $M_1=5$ पर भाग (b) में बिंदु (2'') मिलता है जिससे आगे भाग (c) में बिंदु (3'') मिलता है, जिसपर $r = 3$ प्रतिशत है। अंततः हम भाग (d) में बिंदु (4'') पर पहुँचते हैं। इसी तरह से $M'M''$ वक्र पर ऐसे सभी बिंदुओं से हम नए LM वक्र LM'' पर पहुँच सकते हैं। अतः मुद्रा की आपूर्ति में गिरावट से LM वक्र बाईं ओर खिसक जाता है तो उसकी वृद्धि से यह वक्र दाहिनी खिसक जाएगा। किंतु, यदि मुद्रा की आपूर्ति में जिस समय परिवर्तन हो उस समय अगर LPC वक्र X-अक्ष के समानांतर हो तो फिर LM वक्र नहीं खिसकेगा। इसी कारण से LM वक्र चाहे बाएँ खिसके या दाएँ-इसका उद्गम बिंदु LM वक्र के समानांतर भाग से ही रहता है।

16.5.5 मुद्रा बाज़ार में आधिक्य तथा अभाव

आइए अब हम मुद्रा बाज़ार में आधिक्य तथा अभाव दिखाने के लिए LM वक्र बनाएँ। यह चित्र 16.5 है।

चित्र 16.5

Interest Rate (%)



चित्र 16.5 दर्शाता है कि अगर हम किसी कारण से LM वक्र से ऊपर किसी बिंदु पर हों तो आय का स्तर पूर्ववत् रहते हुए बाज़ार में ब्याज दर अधिक हो जाती है। इस कारण M_{sp} में गिरावट आती है और मुद्रा बाज़ार में अधिपूर्ति दिखाई पड़ने लगती है। पर इसके विपरीत, अगर हम LM से नीचे किसी बिंदु पर हों तो फिर ब्याज दर कम होने के कारण M_{sp} अधिक हो जाती है, अतः अधिभाग दिखाई पड़ती है।

हमने LM वक्र की परिभाषा ही इस प्रकार की है कि यह मुद्रा बाज़ार में संतुलन ही दर्शाता है। अब दो बिंदुओं (a) तथा (a') पर विचार करें। बिंदु (a) पर $r = 2$ प्रतिशत तथा $Y = 30$ होते हुए मुद्रा बाज़ार संतुलन में है। पर बिंदु (a') पर $r = 6$ प्रतिशत है, जोकि $r = 2$ प्रतिशत से कहीं अधिक है। अतः ब्याज की ऊँची दर पर बाज़ार में मुद्रा की आपूर्ति इसकी माँग की अपेक्षा कहीं अधिक हो जाती है और बाज़ार में आधिक्य की स्थिति आ जाती है। अतः LM से ऊपर के बिंदु मुद्रा बाज़ार में आधिक्य की अवस्था दर्शाते हैं। इसी तरह बिंदुओं (b) तथा (b') द्वारा हम अभाव की दशा का विवेचन कर सकते हैं। बिंदु (b) पर $Y = 60$ पर संतुलन $r = 7.5$ है। लेकिन परिभाषा के अनुसार, बिंदु b' पर मुद्रा की माँग मुद्रा की पूर्ति से अधिक है। अतः बिंदु b' मुद्रा बाज़ार में अभाव की स्थिति दिखाता है। इस प्रकार LM वक्र से नीचे कोई भी बिंदु मुद्रा बाज़ार में अभाव की स्थिति दर्शाता है।

16.5.6 राष्ट्रीय आय के संतुलन स्तर के निर्धारण में L-M वक्र का महत्त्व

इकाई 15 में हमने राष्ट्रीय आय के निर्धारण पर चर्चा की थी। पर वहाँ सारा विश्लेषण केवल वस्तु बाज़ार तक ही सीमित रहा था। हमने निवेश, राजकीय व्यय, कर, संतुलित बजट तथा निर्यात से जुड़े हुए गुणकों की कार्य-पद्धति की व्याख्या भी इस तरह की थी जैसे अर्थव्यवस्था में मुद्रा का कोई बाज़ार नहीं है। वस्तु बाज़ार (IS) के साथ-साथ मुद्रा बाज़ार (LM) का प्रयोग निवेश, राजकीय व्यय, कर अथवा निर्यात के राष्ट्रीय आय के स्तर पर पड़ने वाले प्रभावों को एक नए स्वरूप में स्पष्ट करता है। वस्तुतः अब ब्याज की दरों में परिवर्तन आते हैं और इनके कारण आय के परिवर्तन उस स्तर तक नहीं पहुँच पाते जोकि ब्याज दर स्थिर रहने पर संभव हो जाता था।

एक उदाहरण द्वारा हम राष्ट्रीय आय निर्धारण में LM वक्र की भूमिका को समझा सकते हैं। मान लीजिए कि सरकारी व्यय में वृद्धि से राष्ट्रीय आय बढ़ती है। इसके कारण विनिमय और पूर्वापाय उद्देश्यों के लिए अधिक मुद्रा की आवश्यकता होती है। परिणामस्वरूप सट्टेबाजी के लिए मुद्रा आपूर्ति कम रह जाती है। इसके कारण ब्याज की दर बढ़ेगी— यदि तरलता अधिमान-वक्र पूर्ववत् रहे। वर्तमान पूँजी दक्षता दरों के रहते हुए, ब्याज दर की वृद्धि में रखने योग्य है कि मुद्रा बाज़ार की अनुपस्थिति में राजकीय व्यय की वृद्धि से राष्ट्रीय आय में वृद्धि हो सकती थी। यह वृद्धि निवेश गुणक के मूल्य पर निर्भर है। परंतु मुद्रा बाज़ार के समावेश के परिणामस्वरूप बाज़ार में ऐसी स्थिति पैदा हो जाती है कि निजी निवेश में कमी आकर राष्ट्रीय आय में भी कमी आ जाती है। अतः राष्ट्रीय आय उतनी ही बढ़ पाती जितनी मुद्रा बाज़ार की अनुपस्थिति में बढ़ सकती थी। समष्टि अर्थशास्त्र में इसी को 'हासकारी प्रभाव' (Crowding out effect) कहते हैं अर्थात् व्यय की वृद्धि से ब्याज की दर बढ़ जाती है। इससे निजी व्यय, विशेषकर निवेश पर दुष्प्रभाव पड़ता है। गुणक विलेखन के संदर्भ में कहा जा सकता है कि IS के साथ LM का प्रयोग करने पर निवेश गुणक का आकार अपेक्षाकृत कम रह जाता है। दूसरे शब्दों में राष्ट्रीय आय पर गुणक का पूरा प्रभाव महसूस नहीं होता।

बोध प्रश्न 2

- 1) यदि LPC X-अक्ष के समानांतर हो तो मुद्रा की आपूर्ति में वृद्धि के प्रभावों का वर्णन कीजिए।

.....

.....

.....

.....

.....

.....

2) यदि मुद्रा की सट्टा माँग ब्याज दर के प्रति असंवेदनशील हो तो LM वक्र की आकृति कैसी होगी?

.....

.....

.....

.....

.....

3) 'हासकारी प्रभाव' (crowding-out effect) का अर्थ समझाइए।

.....

.....

.....

.....

.....

16.6 सारांश

इस इकाई में हमने वस्तु विनिमय व्यवस्था की त्रुटियों तथा मुद्रा की आवश्यकता पर चर्चा की है। मुद्रा के विभिन्न कार्यों से आपको परिचित कराया गया है। मुद्रा की आपूर्ति के चार मान हैं तथा उनकी पर्याप्त विस्तार से व्याख्या की गई है। मुद्रा की माँग को विनिमय, पूर्वापाय तथा सट्टा माँगों में विभाजित किया गया है।

मुद्रा की माँग को प्रभावित करने वाले कारकों का क्लासिकल एवं केन्ज़ीय अवधारणाओं के संदर्भ में विवेचन किया गया है।

मुद्रा की आपूर्ति तथा मुद्रा का विवरण हमने मुख्यतः मुद्रा बाज़ार का विश्लेषण करने तथा LM वक्र का निर्धारण करने के उद्देश्य से दिया है। हमने चार भागों वाले चित्र द्वारा पहले LM की व्युत्पत्ति एवं फिर इसके ढाल एवं खिसकन का विवेचन किया है।

अंततः हमने मुद्रा बाज़ार में आधिक्य एवं अभाव और राष्ट्रीय आय के संतुलन स्तर के निर्धारण में LM वक्र की भूमिका पर चर्चा की है।

16.7 शब्दावली

वस्तु विनिमय	: एक वस्तु या सेवा का दूसरी वस्तु या सेवा में लेन-देन।
मंदड़िए	: शेयर/बॉण्ड बाज़ार में कीमत कम होने की आशा करने वाले व्यापारी।
बॉण्ड बाज़ार	: वह बाज़ार जिसमें बॉण्डों की माँग एवं पूर्ति से उनकी कीमत तय होती है।
तेजड़िए	: वह व्यापारी जिन्हें शेयर/बॉण्ड कीमतें बढ़ने की आशा होती है।
हासकारी प्रभाव	: वह स्थिति जब सरकारी व्यय की वृद्धि से राष्ट्रीय बढ़ने

- स्थगित भुगतान** : भविष्य में भुगतान।
- दोहरा संयोग** : वस्तु विनिमय व्यवस्था की सफलता की एक आवश्यक शर्त— पहले व्यक्ति को जिस वस्तु की आवश्यकता है उसी वस्तु के बदले में उसके पास उपलब्ध वस्तु स्वीकार करने को उत्सुक दूसरे व्यक्ति का मिलना ही दोहरा संयोग है।
- वित्तीय बाज़ार** : इसे वास्तविक बाज़ार भी कहते हैं। इस बाज़ार में समग्र माँग समग्र पूर्ति के समान हो जाती है।
- अंतर्बैंक जमाएँ** : एक बैंक द्वारा अन्य बैंकों के पास की गई जमाएँ।
- अनिर्धारित विनिमय दर** : ऐसी विनिमय दर जिसका वैज्ञानिक आधार नहीं होता। जैसे वस्तु विनिमय दर।
- LM वक्र** : आय तथा ब्याज दर के उन संयोजनों का समुच्चय जिनपर मुद्रा की माँग उपलब्ध पूर्ति के समान हो जाती है।
- नकदी पाश** : LM वक्र का वह अंश जहाँ मुद्रा की पूर्ति का ब्याज दर पर कोई प्रभाव नहीं पड़ता अथवा जहाँ अति-न्यूनतम ब्याज दर पर मुद्रा की माँग परिमित रहती है।
- तरल परिसम्पत्ति** : वह सम्पत्तियाँ जिन्हें फौरन बिना नुकसान भुनाया जा सके।
- मुद्रा बाज़ार** : ऐसा बाज़ार जहाँ मुद्रा की माँग एवं आपूर्ति द्वारा ब्याज दर का निर्धारण हो।
- आभास मुद्रा (Near Money)** : वे परिसम्पत्तियाँ जो तरल नहीं होती लेकिन उन्हें आसानी से नकदी या मुद्रा में बदला जा सकता है।
- मौद्रिक नकदी कोष** : किसी विनिमयकर्ता द्वारा नकदी या मुद्रा के रूप में रोकड़ा रखी गई राशि।
- ब्याज की सामान्य दर** : केन्ज़ द्वारा प्रतिपादित विचार— सामान्य परिस्थितियों में बाज़ार में प्रचलित ब्याज दर।
- गैर-मुद्रा वित्तीय परिसम्पत्तियाँ** : वह वित्तीय पत्रक आदि जो मुद्रा नहीं हैं।
- पोर्टफोलियो या पत्रक संग्रह** : किसी निवेशक द्वारा धारित बॉण्ड, अंशपत्र ऋणपत्र, हुंडियों आदि का समुच्चय।
- वास्तविक नकदी शेष** : कीमत सूचक द्वारा समंजित नकदी शेष।
- स्टॉक मर्दे** : ऐसी मर्दे जिन्हें समय के एक निश्चित बिंदु पर मापा जा सके।

16.8 कुछ उपयोगी पुस्तकें

Shapiro Edward (1984), : *Macro Economic Analysis* (5th Edition); Galgotia, Publications, New Delhi (Chapter 4-8)

Hansen, Alven H. (1953) : *A Guide To Keynes*, International Students Edition, McGraw-Hill Company, Inc. Tokyo (Chapter 1-6)

16.9 बोध प्रश्नों के उत्तर अथवा दिशा-संकेत

बोध प्रश्न 1

- 1) मुद्रा बाज़ार की विभाज्यता तथा दोहरे संयोग की अनिवार्यता से जुड़ी कठिनाइयों को हटाकर विनिमय को सरल बनाता है। साथ ही साथ, विनिमय दर की अनिर्धारिता भी समाप्त हो जाती है।
- 2) M_1 जनता के पास करेंसी + बैंकों की शुद्ध माँग जमाएँ + भारतीय रिज़र्व बैंक की अन्य जमाएँ
 $M_3 = M1 +$ बैंकों के पास सावधि जमाएँ
- 3) इसे दो प्रकार से समझाया जा सकता है—
 - क) ब्याज दर इतनी कम हो जाती है कि लोग बॉण्ड की अपेक्षा नकदी धारण ही अच्छा समझने लगते हैं।
 - ख) ब्याज की दर इतनी कम हो जाती है कि सभी इसमें वृद्धि की अपेक्षा करते हैं। अतः वे मानते हैं कि बॉण्डों की कीमतें गिरेंगी। ऐसी दशा में लोग बॉण्ड की अपेक्षा नकदी अपने पास रखना बेहतर समझेंगे।

बोध प्रश्न 2

- 1) LPC X-अक्ष के समानांतर हो तो मुद्रा की आपूर्ति में वृद्धि के कारण ब्याज दर कम नहीं होती। यही नदकी-जाल की स्थिति कहलाती है।
- 2) चार भागों वाले चित्र के भाग (c) में हम देख सकते हैं कि यदि मुद्रा की सट्टा माँग ब्याज दर के प्रति संवेदनशील नहीं हो तो LMC Y-अक्ष के समानांतर हो जाती है। ऐसी स्थिति में LM भी Y-अक्ष के समानांतर हो जाएगी।
- 3) 'हासकारी प्रभाव' वह स्थिति है जबकि राजकीय निवेश अथवा व्यय की वृद्धि की आय पर पूरा (गुणक) प्रभाव नहीं पड़ता। इसका कारण यह है कि ब्याज दर में वृद्धि के कारण निजी निवेश में कमी आने लगती है। इसी कारण से गुणक प्रभाव पूरी तरह कारगर नहीं हो पाता।